This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

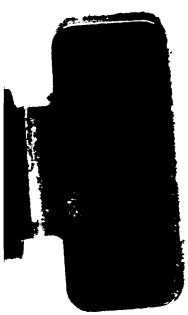
+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

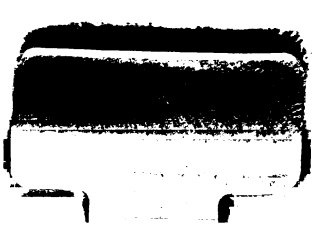
Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.

UC-NRLF
$B 100 874
HG
186
A9M8



THE LIBRARY
OF
THE UNIVERSITY
OF CALIFORNIA

IN MEMORY OF
PROFESSOR
ROBERT J. KERNER
1887–1956



Die finanzielle Mobilmachung Österreichs und ihr Ausbau bis 1918

von

Dr. Stefan von Müller

Berlin
W 62 Kurfürstenstraße 109
Verlagsbuchhandlung Leopold Weiß
1918.

H-

HG186
A9M8

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Einleitung	5
Das Moratorium	12
Die Geschäftsaufsicht	23
Die Österreichisch-Ungarische Bank	25
Die Banken	48
Die Sparkassen	67
Die Kriegsdarlehenskasse	72
Die Kriegskreditbanken	75
Die Kreditgenossenschaften	78
Die Börse	80
Das Agio und seine Bekämpfung	106
Der Krieg und der Devisenmarkt	109
Die Organisation der Devisenzentrale	120
Die Kriegskosten und ihre Aufbringung	126
Vorschüsse bei der Notenbank	129
Die Kriegsanleihen	134
Die Steuerpolitik	157
Die indirekten Steuern und Gebühren	161
Die direkten Steuern	164
Die Kriegsgewinnsteuer	169

Einleitung.

Die vorliegende Arbeit will in knappen Zügen die Entwicklung schildern und besprechen, welche sich in Österreich auf dem Gebiete der Staatsfinanzen, der Notenbank und des Bank- und Börsenwesens von Kriegsausbruch bis zu Beginn des Jahres 1918 vollzogen hat. Lange Zeit fehlten durch die anbefohlene Geheimhaltung vielfach die Unterlagen, auf denen sich eine solche Arbeit hätte aufbauen lassen. Es wurde Wert darauf gelegt, die Entwicklung der Ereignisse systematisch darzustellen und sie bis in die jüngsten Tage fortzuführen.

* * *

Der Ausbruch des Weltkrieges erfaßte die österreichisch-ungarische Monarchie in einem in politischer und wirtschaftlicher Hinsicht sehr ungünstigen Zeitpunkte. Die Unruhe, welche der Balkankrieg schon durch die unmittelbare Nachbarschaft zu den von ihm betroffenen Gebieten ausgelöst hatte, zitterte noch nach. An manchen Ecken des Reiches machten sich staatsgefährliche Umtriebe geltend, eine schwere innerpolitische Krise hatte mit ihren zersetzenden Wirkungen die Arbeitsfähigkeit des Parlamentes lahmgelegt und auch auf wirtschaftlichem Boden war die Depression der Jahre 1912 und 1913 noch nicht überwunden. Schüchtern zeigten sich zwar die ersten Anzeichen einer leichten ökonomischen Besserung, und der Druck des sechsprozentigen Bankzinsfußes, der im Jahre 1913 bis tief in die Herbstmonate in Geltung stand, machte einer Erleichterung auf dem Geldmarkte Platz. Die großen

Rüstungen und Heereskredite, welche die fortwährenden Herausforderungen Serbiens und seiner Drahtzieher bedingten, ließen es als unabweisbar erscheinen, die Steuern, die bereits auf der Monarchie lasteten, noch weiter zu vermehren. Mit diesen Tatsachen hatte man sich aber schon abgefunden, denn immer mehr durchdrang alle Kreise die Überzeugung, daß in der Weise wie bisher nicht fortgewirtschaftet werden könne, ohne die schwersten Gefahren für den Staat und seine Bewohner herbeizuführen. Es mußten Reformen auf dem Gebiete der inneren Verwaltung, eine Neuorientierung der Handelspolitik vorgenommen und das Verhältnis zur anderen Reichshälfte, Ungarn, für einen längeren Zeitraum sichergestellt werden. Die Monarchie war in politischer und wirtschaftlicher Hinsicht auf ein falsches Geleise geraten und der Staatswagen mußte in andere Bahnen gelenkt werden. Wie dies geschehen sollte, war aber den meisten unklar, nur das Gefühl war gemeinsam, daß es anders werden müsse. Die Monarchie stand eben am Scheideweg und die Bestimmung, die sie sich in Friedenszeiten wohl selbst gegeben hätte, wurde ihr mit dem Ausbruch des Weltkrieges durch die Hand des Schicksales gewiesen.

Viele Sorgen und schwere Verluste wären aber der Monarchie erspart geblieben, wenn man in den bangen Monaten, die dem Ausbruche des Konfliktes unmittelbar vorausgingen, nicht allein eine militärische Mobilmachung ins Auge gefaßt, sondern auch auf wirtschaftlichem und finanziellem Gebiete die nötigste Vorsorge für einen Kriegsfall getroffen hätte. Das war aber nicht der Fall. Die maßgebenden Persönlichkeiten, welche schon durch ihre Stellung Einblick in die Gefahren der nächsten Zukunft haben sollten, scheinen bis zum letzten Momente der Ansicht gewesen zu sein, daß es genüge, militärische Vorbereitungen zu treffen. Aus diesem Grunde unterließen sie es auch, einen wirtschaftlichen und finanziellen Mobilmachungsplan auszuarbeiten. Es war ein Glück, daß die wilde Spekulation an den Effektenmärkten, die in den letzten Jahren vorgeherrscht hatte, allmählich abgebaut worden war, daß die Hochkurse der Effekten auf ein etwas gesünderes Niveau zurückgeführt worden waren und die

Banken und Kreditinstitute nicht mehr mit so ungeheuren Engagements ihrer Kundschaft in den Krieg eintreten mußten.

Als der Weltkrieg ausbrach, drohte im ersten Augenblicke eine Krise hereinzubrechen, wie sie die Monarchie noch nicht durchgemacht hatte. Das Gespenst allgemeiner Arbeitslosigkeit, tiefgehender Entwertung der Effekten und Warenbestände, verbunden mit allen Schrecken, die ein Krieg auslösen kann, schien durch das Reich zu ziehen. Man vergaß vollkommen, daß die Millionenheere unausgesetzte Zufuhren an Nahrung, Kleidung, Munition und verschiedenen Ausrüstungsgegenständen benötigten, man kannte den Krieg nur als ein zerstörendes, nicht als ein arbeitsschaffendes Element. Solange der Konflikt auf Serbien beschränkt zu bleiben schien, beurteilte man seine Folgen mit kühler Sachlichkeit. Auch die Kriegserklärung Rußlands änderte an dieser Auffassung nicht viel. Als sich aber Frankreich und England den Feinden der Monarchie zugesellten, als man alle Fäden des Kredites zerrissen sah, da schien es einen Moment, als ob die wirtschaftlichen Kräfte der Monarchie den furchtbaren Aufgaben, die an sie herantraten, nicht gewachsen sein würden. Es war aber nur ein Moment des Schreckens, der überwunden wurde. Wenn der Krieg die Bewohner des Reiches eines gelehrt hat, so ist es die Überzeugung, daß sie die wirtschaftliche Stärke des Reiches stets unterschätzt hatten. Ungeheure Kräfte schlummern in der Monarchie, die zum Teil erst während des Krieges geweckt wurden und die Gewähr bieten, daß es möglich sein wird, auch die bleibenden Lasten abzutragen. Niemand zweifelte, daß die Monarchie ihren Gegnern militärisch gewachsen sein würde. Auch in den schwersten Stunden, als der Russeneinbruch in Galizien immer weitere Fortschritte machte und erst an den Karpathen zerschellte, als der Rückzug aus Serbien schmerzliche Enttäuschung auslöste, bestand felsenfest der Glaube an die eigene militärische Kraft. Dagegen machte sich auf finanziellem und wirtschaftlichem Gebiete ein arger Kleinmut geltend, der erst allmählich gebannt wurde.

Die Monarchie trat überdies mit einer schweren Passivpost in den Krieg ein. Die Ernte des Jahres 1913 hatte nicht befriedigt

und jene des Jahres 1914, die heranreifte, war eine ausgesprochen schlechte. Die Eisen- und Kohlenindustrie, die während des Krieges eine ungeahnte Konjunktur mitgemacht hat, schien vorerst mit voller Wucht getroffen zu sein. Der Beschäftigungsgrad der Werke verminderte sich über Nacht. Erteilte Bestellungen wurden zurückgezogen und die leitenden Männer dieser Industrie sahen die Zukunft in den düstersten Farben. Ihren Arbeitern gaben sie den Rat, sich um Beschäftigung in der Landwirtschaft umzuschauen, denn in immer rascherem Tempo müsse die Einschränkung der Betriebe vorgenommen werden. Grell hebt sich dieser Zustand von dem tatsächlichen Verlaufe der Ereignisse ab. Während in den Jahren 1915 und 1916 die Eisen- und Kohlenindustrie nur die eine Klage hatte, daß sie trotz angestrengter Tag- und Nachtarbeit nicht genug erzeugen könne, jagte nach Ausbruch des Krieges eine Betriebseinschränkung die andere. Die größten Werke der Eisenindustrie löschten einen Teil ihrer Hochöfen und die Roheisenproduktion sank auf 60 und weniger Prozent der normalen Ausbeute. Die Betriebseinschränkungen erfolgten aber nicht nur in der Eisen- und Kohlenindustrie, sondern auch in den meisten anderen Zweigen industrieller Betätigung. Nach fachmännischen Schätzungen betrugen zu Ende des Jahres 1914 die Einschränkungen der Produktion in der Zementindustrie 60, in der Baumwollspinnerei 55, in der Brauerei 40, in der landwirtschaftlichen Maschinenindustrie 80, in der Glasindustrie 90, in der Feinpapierindustrie 50 Prozent. Die Unternehmungen, welche für den Export und den Luxus arbeiteten, wurden noch schwerer betroffen. An allen Orten machte sich Arbeitslosigkeit geltend. Die Banken schienen von der Krise am schwersten berührt, denn die regen Beziehungen, welche sie zur Industrie hatten, rückten die Gefahr des Verlustes eines großen Teiles ihrer Außenstände in die Nähe. Der Vormarsch der russischen Armee und die Besetzung der bedeutendsten Städte des Landes Galizien schienen ungeheure Kapitalien für immer geraubt zu haben. Der Verlust der galizischen Rohöl- und Petroleumgebiete, in denen viele hunderte Millionen Kapital investiert waren, stellte den Bestand von Reservefonds bei den Banken in Frage. Die Äuße-

rungen, welche seitens führender Persönlichkeiten der Industrie und der Kaufmannschaft abgegeben wurden, lauteten düster und erbrachten den Beweis, daß auch an solchen Stellen nicht mehr Voraussicht in die Gestaltung der Dinge bestand als in den breiten Schichten der Bevölkerung. Allmählich kam aber die Verwaltungsmaschinerie wieder in Gang. Durch die Schließung der Session des Parlamentes ging die unumschränkte Gewalt an die Zivil- und Militärbehörden über, und was man in früheren Jahren versäumt hatte, wollte man jetzt in kurzer Zeit nachholen. Eine Reihe kaiserlicher Verordnungen wurde erlassen, welche auf staatsfinanziellem, wirtschaftlichem und industriellem Gebiete Anordnungen trafen, welche die Überleitung der Friedenswirtschaft in die Kriegswirtschaft ermöglichen sollten. Da diese Verordnungen nicht nach einem festen Plane ausgearbeitet wurden, sondern der Not der Stunde entsprangen, wiesen sie mannigfache Lücken auf und mußten durch Ergänzungen und Nachtragsverordnungen brauchbarer gemacht werden. Fast das ganze Jahr 1914 stand noch im Zeichen einer Krise. Erst in den allerletzten Monaten des Jahres trat es deutlicher in Erscheinung, daß der Krieg Beschäftigung und Arbeit in ungeahntem Ausmaße schaffe. Zu Ende des ersten Kriegsjahres war das Gespenst der Arbeitslosigkeit bereits gebannt, die fortwährenden Einberufungen verminderten die Zahl der verfügbaren Arbeitskräfte, Notstandsbauten mußten eingestellt werden, weil einfach keine Arbeiter für sie aufzutreiben waren. Sprunghaft stiegen die Löhne; die Industrien, welche direkt oder indirekt Bestellungen der Heeresverwaltung erhielten, wurden immer zahlreicher und die Lagerbestände waren nicht mehr eine Quelle der Verlegenheit, sondern reichen Gewinnes. Der Apparat der österreichisch-ungarischen Bank arbeitete wieder glatt und reibungslos, den Banken strömte das Geld zu und die Aufbringung der Mittel, welche der Staat zur Finanzierung der Kriegskosten benötigte, stieß auf keine Schwierigkeiten. Die österreichische Industrie bewies eine überraschende Anpassungsfähigkeit an die durch den Krieg neugeschaffenen Verhältnisse. Die Bilanzen, welche die Banken und die Industrieunternehmungen sowie die Transport-

gesellschaften für das Jahr 1914 veröffentlichten, trugen noch die schweren Einkerbungen der Kriegsfurcht. Offene und interne Reservierungen wurden vorgenommen, die Dividenden in manchen Fällen einschneidend ermäßigt, aber der Beweis war erbracht, daß das Wirtschaftsleben der Monarchie im Kerne gesund war. Das Jahr 1915 fand die Monarchie schon in wesentlich normaleren Verhältnissen vor. Die Kosten der Kriegführung wurden nicht länger aus der Notenbank allein bestritten, sondern durch die Kriegsanleihen auf die breiten Schultern der Allgemeinheit gelegt. Für das Jahr 1915 galt schon das Wort: Der Krieg finanziert den Krieg, und in erhöhtem Maße traf dies für das Jahr 1916 zu.

Bei einer Beurteilung der Rückwirkungen des Krieges auf die Monarchie darf man die Tatsache nicht außer acht lassen, daß sich das Reich aus zwei Staaten zusammensetzt, aus Österreich und aus Ungarn. Während in Deutschland eine einheitliche Bevölkerung besteht, während dort die Verwaltungs- und finanziellen Maßnahmen wie aus einem Gusse vorgenommen werden konnten, hatte die Monarchie schon durch ihre Zusammensetzung mit viel größeren Schwierigkeiten zu kämpfen. Die Interessen Österreichs und Ungarns liefen zwar in der äußeren Politik und auch in militärischer Hinsicht zusammen, aber schon in der Frage, wie das angestrebte Ziel zu verwirklichen sei, ergaben sich oft große Divergenzen. Die sofortige Aufhebung der Getreidezölle nach Kriegsausbruch scheiterte an dem ungarischen Widerstande, denn die ungarische Regierung bestand darauf, daß der ungarische Landwirt vorerst Gelegenheit haben solle, seine Produkte zu den höchsten Preisen abzusetzen, bevor sie den ausländischen Zufuhren die Tore eröffnete. Als es endlich geschah, war es zu spät. Da starrte die ganze Welt in Waffen, jeder Staat wachte eifersüchtig, daß seine Güter nur gegen schwerwiegende Kompensationen ausgetauscht wurden und die Blockade von seiten der Ententemächte hatte bereits eine gewaltige Verschärfung erfahren. Eine schlechte Ernte, wie sie das Jahr 1914 gebracht hatte, schwere Depression in der Industrie und in den Handelskreisen und drohende Arbeitslosigkeit stellten (bei Kriegsausbruch) an die Bevölkerung und an ihren Opfersinn die höchsten Anforderungen.

Wenn man all dies zusammenfaßt, so kann man nur sagen, daß die Monarchie ungeachtet schwerer Fehler, die sich infolge der mangelnden Vorbereitung auf staatsfinanziellem und wirtschaftlichem Gebiete ergeben haben und unleugbarer Mißgriffe, welche während der Kriegszeit begangen wurden, Gewaltiges geleistet hat. Ihre finanzielle Kraftentfaltung bleibt sicher nicht hinter jener ihres großen Verbündeten zurück, der auf wesentlich reicherem und gesicherterem Boden seine Mobilmachung durchführen konnte. In den Jahren 1915 und 1916 hatte die Industrie, da sie noch über Rohstoffe und Halbfabrikate verfügte, reiche Arbeitsgelegenheiten und überdies waren ihre Produktionskosten zwar in stetigem Anstieg begriffen, verzeichneten aber noch nicht die steile Kurve, die sie im Jahre 1917 einschlugen. Die Steigerung der Löhne und Gehalte ermöglichte ungeachtet der Teuerung der Lebenshaltung den breiten Schichten der Bevölkerung ein halbwegs mögliches Durchhalten. Im Jahre 1917 und namentlich im zweiten Semester übten die Knappheit aller Lebensmittel und die Teuerung aller Güter, die durch den Warenmangel und verfehlte wirtschaftliche Maßnahmen verschärft wurden, einen immer stärkeren Druck aus. Die Transportschwierigkeiten und der Kohlenmangel erschwerten die Betriebsführung für Industrie und Gewerbe und die Opfer, welche der Bevölkerung auf allen Gebieten zugemutet werden mußten, wurden fortlaufend größer. Die volle Wucht des Weltkrieges hatte die Monarchie im Jahre 1917 und noch mehr bisher im Jahre 1918 zu tragen.

Das Moratorium.

Zu den ersten Maßnahmen, welche die Staatsverwaltung nach Ausbruch des Krieges traf, gehörte die Anordnung einer allgemeinen Stundung privatrechtlicher Geldforderungen. Durch eine kaiserliche Verordnung vom 31. Juli 1914 wurde das erste Moratorium eingeführt, dem dann rasch eine Reihe von Nachtragsverordnungen folgten, die wohl zu den umstrittensten Punkten der wirtschaftlichen Gesetzgebung während des Krieges gehören. Die überstürzte Verlautbarung des ersten Moratoriums ist ein deutlicher Beweis, welch schwerer Fehler es gewesen ist, daß auf wirtschaftlichem und staatsfinanziellem Gebiete keinerlei vorbereitende Maßnahmen für den Eintritt des Kriegszustandes getroffen waren. Als der Krieg ausbrach, waren bei der österreichisch-ungarischen Bank weder Noten im erforderlichen Ausmaße vorgedruckt noch das nötige Kleingeld vorhanden und erst allmählich entschloß man sich zur Ausgabe von Banknoten zu zwei und einer Krone, um dem bestehenden Kleingeldmangel, der zu einer argen finanziellen Kalamität geworden war, beizukommen. In den Ressortministerien, die berufsmäßig die Fühlung mit Finanz, Industrie und Handel unterhalten, wurde die politische Situation bis zum letzten Momente zuversichtlich beurteilt und einzelnen Persönlichkeiten, die sich auf Grund von Berichten, die sie von ihren Geschäftsfreunden aus dem Auslande erhalten hatten, erkundigten, ob denn die Lage tatsächlich eine so kritische sei, wie sie ihnen geschildert wurde, sind die beruhigendsten Informationen gegeben worden. Als dann eine Kriegserklärung die andere jagte, nahmen die Banken plötzlich den Reescompte in sehr erheblichem Maße in Anspruch und die österreichisch-ungarische Bank war vorübergehend nicht in der

Lage, ihnen den Gegenwert für eingereichte Wechsel und für die zur Lombardierung gebrachten Effekten in Banknoten auszufolgen. Zu gleicher Zeit setzten umfangreiche Thesaurierungsbestrebungen des ängstlich gewordenen Publikums ein, das nicht nur Metallgeld, sondern auch Banknoten verbarg und bei den Kreditinstituten umfangreiche Abhebungen seiner Guthaben vornehmen wollte.

1. Moratoriumsverordnung.

Die erste Stundungsverordnung war ein überstürztes Werk und sie wies alle Fehler einer solchen Arbeit auf, so daß das Moratorium, anstatt beruhigend zu wirken, tiefgehende Beunruhigung auslöste. Die wichtigsten Bestimmungen der ersten Stundungsverordnung, die am 31. Juli 1914 erlassen worden war, besagten, daß die vor dem 1. August 1914 entstandenen und bis zum 14. August fällig gewordenen oder fällig werdenden privatrechtlichen Geldforderungen um 14 Tage, mindestens aber bis zum 14. August, gestundet sind. Für die in der Zeit vom 1. August bis zum 14. August fällig werdenden Wechsel und Schecks wurden die Zahlungszeit und die Frist für die Präsentation und für die Protesterhebung um 14 Tage hinausgeschoben. Von der Stundung ausgenommen waren die Rückforderungen von Beträgen bis zu 200 Kronen gegen Einlagebuch oder in laufender Rechnung bei Kredit-Instituten, ferner Forderungen aus Dienst-, Lohn- und Mietverträgen, Rentenforderungen, Ansprüche auf Leistung des Unterhaltes sowie Ansprüche auf Zahlung von Zinsen und Kapitalsrückzahlungen aus Staatsschulden und staatsgarantierten Verpflichtungen. Die Verordnung rief schon aus dem Grunde eine heillose Verwirrung hervor, weil sie, zum üblichen Mietzinstermine erlassen, den Mietern einerseits die Verpflichtung auferlegte, den Mietzins zu zahlen, ihnen andererseits aber die Möglichkeit nahm, sich die hierzu erforderlichen Geldmittel durch Abhebung bei den Banken zu verschaffen. Die große Masse der Bevölkerung verstand gar nicht, warum das Moratorium überhaupt erlassen worden war. Die Beunruhigung nahm solche Formen an, daß der Wiener Bürger-

meister in den Straßen einen Aufruf plakatieren ließ, der mit den Worten begann: „Mitbürger! Keine Angst vor dem Moratorium!“... Die rechtliche Wirkung des Moratoriums war die, daß während der 14 Tage seiner Geltung der Schuldner weder geklagt noch, selbstverständlich, gegen ihn Exekution geführt werden konnte. Die Kaufmannschaft erwartete im allgemeinen, daß das Moratorium bei seinem Ablaufe nicht mehr erneuert würde und daß es lediglich den Zweck hätte, eine momentane Panik zu verhindern und die Gefahren zu bannen, die aus dem plötzlichen Eintritt der friedlichen Wirtschaft in die schweren und unabsehbaren Folgen des Kriegszustandes entstehen müssen. In der Zeit vom 1. bis 14. August 1914 zeigte es sich aber, daß der Kleingeldmangel nicht so leicht zu bannen sei, und daß die abenteuerlichsten Hilfsmitteln, wie die Benutzung von Briefmarken, Stempelmarken, das Zerschneiden von Banknoten und die Verwendung von Kupons der Renten und Pfandbriefe späterer Fälligkeit auftauchten, um dem Mangel an kleinen Banknoten und an Hartgeld beizukommen.

Die Erlassung eines Moratoriums in Ungarn versetzte überdies große Schichten der österreichischen Kaufmannschaft in eine schwierige Lage. Sie hatten umfangreiche Forderungen aus Warenabschlüssen an die ungarische Kundschaft zu stellen, die infolge des ungarischen Moratoriums zunächst uneinbringlich wurden. Die galizische Kundschaft, die auch in normalen Zeiten sich mit der Begleichung der Fakturen Zeit läßt, benützte vielfach den Ausbruch des Krieges, um auch in Gebieten, die von den militärischen Ereignissen gar nicht in Mitleidenschaft gezogen worden waren, ihre Zahlungsunfähigkeit zu erklären. Man stand bei Ablauf des ersten Moratoriums vor der großen Frage, ob man es durch Erlassung einer zweiten Verordnung verlängern oder den Weg wählen solle, der in Deutschland schon von Beginn an in der „richterlichen Stundung“ eingeschlagen worden war. In Österreich griff man, wie später ausgeführt werden soll, zu dem Mittel der richterlichen Stundung erst, als man mit dem Abbau der Moratorien begann. Das erste Moratorium hatte zwar den panikartigen Ansturm auf die Geldindustrie unmöglich gemacht,

denn wenn auch die Wiener Banken in den meisten Fällen über die durch das Moratorium gezogene Grenze hinaus, von Einlagebüchern 400 Kronen und von Kontokorrentguthaben 3% abheben ließen, sowie jene Beträge zurückzahlten, welche ihre Gläubiger nachweislich zur Begleichung von Mietszinsen, Löhnen und Gehältern brauchten, so war doch der tatsächliche Zahlungsverkehr unterbunden. Für die Kaufmannschaft war das kurzfristige Moratorium eine besondere Quelle der Unsicherheit, weil die Eingänge mit einem Schlage stockten, dagegen die Gefahr bestand, daß am Ende des Moratoriums sofort alle fälligen Zahlungen geleistet werden müßten. Auf diese Ungewißheit ist es wohl mit zurückzuführen, daß sich in Österreich, dem Lande, welches im kaufmännischen Verkehre mit Barzahlungen nur sehr selten arbeitete, ein voller Umschwung in den Konditionen vollzog. Die Kartelle und Konventionen führten den Barzahlungszwang ein, aber auch im privaten Verkehre verkauften die Geschäftsleute an ihre Kunden nur gegen bar, wenngleich die Rücksichtslosigkeiten, welche in Deutschland die Regierung veranlaßten, gegen die Übergriffe der Konventionen einzuschreiten, in Österreich nicht zu beobachten gewesen sind.

Das 2. Moratorium.

In den 14 Tagen der Geltung des Moratoriums hatten die maßgebenden Vertreter von Handel, Industrie und Gewerbe schon Veranlassung genommen, der Regierung ihre Wünsche zu übermitteln. Da an eine glatte Aufhebung des Moratoriums mit Rücksicht auf die in Ungarn erlassene Stundungsverordnung und im Hinblicke auf die Erfolge des russischen Heeres in Galizien nunmehr nicht zu denken war, bestand ein einheitlicher Wunsch der ganzen Kaufmannschaft: daß die notwendigen Ausnahmeverfügungen für eine so lange Zeitperiode getroffen würden, daß sie die sichere Rechtsbasis für die wirtschaftliche Tätigkeit bilden könnten. Der Kaufmann findet sich erfahrungsgemäß schnell in ganz neue Verhältnisse, aber es muß ihm ermöglicht werden, sie klar zu erkennen, damit er seine Ent-

schlüsse fassen könne. Das zweite Moratorium, welches mit kaiserlicher Verordnung vom 13. August 1914 erlassen wurde, erweiterte die ursprüngliche 14tägige Stundungsfrist zu einer 61tägigen, die mindestens bis zum 30. September währte. Der Kreis der nichtgestundeten Forderungen wurde bereits wesentlich ausgedehnt, entsprechend dem in den späteren Verordnungen immer mehr zur Geltung gebrachten Gedanken, durch einen allmähligen Abbau der Stundungsbestimmungen das wirtschaftliche Leben und den Verkehr wieder in normale Verhältnisse zurückzuleiten. So wurden nunmehr die Ansprüche auf Verzinsung und Rückzahlung mündelsicherer Schuldverschreibungen ganz allgemein von der Stundung ausgenommen. Auch wurde bestimmt, daß der Schuldner Zinsen und Annuitäten von Forderungen, die auf vermieteten oder verpachteten Grundstücken bücherlich sichergestellt sind, zu bezahlen hat, insoweit die eingegangenen Miet- und Pachtzinse nach Abzug der Steuern und öffentlichen Abgaben hierzu ausreichen. Die Banken wurden zu der Praxis, welche sie in den letzten Tagen der Geltung des 1. Moratoriums fast allgemein eingeführt hatten, nämlich von Guthaben in laufender Rechnung jedenfalls 3%, mindestens aber einen Betrag von 400 Kronen monatlich auszuzahlen, verpflichtet. Abhebungen, welche der Forderungsberechtigte machen muß, weil sie zur Bestreitung von Gehalten, Löhnen, Miet- und Pachtzinsen erforderlich sind, wurden ohne Beschränkung, Abhebungen zur Aufrechterhaltung des Betriebes des Gläubigers in erweitertem Umfange zugelassen. Für Abhebungen aus Einlagebüchern wurde eine Unterscheidung je nach der Leistungsfähigkeit der einzelnen Kreditstellen eingeführt. Die Banken und Sparkassen sollten 200 Kronen, Vorschußvereine 100 Kronen und Raiffeisenkassen 50 Kronen im Monat zurückzahlen müssen. Um den Pfandbriefanstalten, Emissionsbanken und Sparkassen die nötigen Mittel zur Erfüllung der ihnen auferlegten Verpflichtungen zu sichern, wurde angeordnet, daß Ansprüche auf Zahlung von Zinsen und Annuitäten auf Grund von Forderungen, die zur vorzugsweisen Deckung von Pfandbriefen und mündelsicheren Bankschuldverschreibungen dienen, sowie bücherlich sichergestellte Forderungen der Sparkassen nicht gestundet sind. Entsprechend

der von der Stundung nicht berührten Pflicht zur Entrichtung der Steuern und öffentlichen Abgaben wurde ausgesprochen, daß die Steuerträger das Recht haben zu verlangen, daß von ihren Einlagen, die bei Banken oder Sparkassen vor dem 1. August 1914 erfolgten und am 16. August noch den Betrag von 2000 Kronen überstiegen, 20% durch Überweisung oder durch Übermittlung an die mit der Einhebung betraute Kassa flüssig zu machen sind.

3. Moratorium.

Die 3. Moratoriumsverordnung vom 27. September 1914 nahm an, daß sich die wirtschaftlichen Verhältnisse bereits so weit geklärt und gekräftigt hätten, daß schon ein allmähliges Flüssigmachen der bisher gebundenen Forderungen eintreten könnte. Die wichtigste Änderung gegenüber der 2. Moratoriumsverordnung lag darin, daß nicht mehr die ganze Forderung als gestundet zu erachten war, sondern ein Viertel der Forderung, mindestens aber ein Betrag von 100 Kronen samt den Zinsen der ganzen Forderung als fällig erklärt wurde. Die restlichen 75% sollten zunächst noch als gestundet gelten. Um den Schuldnern die Möglichkeit zu bieten, die nötigen Vorbereitungen für die Zahlung zu treffen, wurde als Termin der ersten Fälligkeiten der 15. Oktober festgesetzt, so daß sich eine 14tägige Karenzzeit ergab. Die Pflicht der Banken, Sparkassen und sonstigen Kreditstellen zur Leistung von Rückzahlungen wurde entsprechend den reichlicheren Zuflüssen erweitert, die ihnen durch die teilweise Aufhebung der Stundung zugeführt wurden. Das Minimum der zulässigen Rückzahlungsforderung aus Guthaben in laufender Rechnung wurde auf monatlich 5%, bisher 3%, erhöht. Die zur Aufrechterhaltung des Betriebes des Gläubigers unumgänglich erforderlichen Gelder konnten in jedem Kalendermonat bis zur Höhe von 10% des Guthabens abgehoben werden. Die Banken wurden auch verpflichtet, alle jene Beträge ihren Gläubigern zur Verfügung zu stellen, welche die letzteren für Zahlungen, die nicht mehr unter das Moratorium fielen, benötigten. Die Teilzahlungen, die auf Wechsel und Schecks infolge der Einschränkung der

Stundung auf $^3/_4$ des geschuldeten Betrages zu leisten waren, wurden näher geregelt und die Vorschriften über die Kündigung von Forderungen ergänzt. Das Ergebnis der 3. Moratoriumsverordnung war also, daß ein Viertel der Fälligkeiten am 15. Oktober beglichen, der Restbetrag von drei Viertel um 61 Tage, mindestens aber bis 30. November 1914 gestundet wurde. Zum ersten Male tauchte in einer Moratoriumsverordnung die „richterliche" Stundung auf. Voraussetzung derselben war, daß die wirtschaftlichen Verhältnisse des Schuldners sie rechtfertigten und der Gläubiger dadurch keinen unverhältnismäßigen Nachteil erlitt. Gegen die Bestimmungen des 3. Moratoriums machte sich aber bald ein lebhafter Widerstand der Kaufmannschaft bemerkbar. Die einzelnen Wirtschaftsgruppen hatten durch die Entwicklung, welche Handel und Verkehr nahmen, ganz verschiedene Interessen. Schon zeigte es sich, daß der Krieg einer Reihe von Industrien und Kaufleuten reichen Gewinn brachte. Ihnen fehlte es, da die Heeresverwaltung die Begleichung der Rechnungen rasch durchführte, nicht mehr an Barmitteln. Das Geld strömte dann bei den Banken zusammen und die Kreditinstitute, welche zuerst die Erlassung des Moratoriums lebhaft begrüßt hatten, denn sie fürchteten einen panikartigen Ansturm der Gläubiger, waren allmählich dazu übergegangen, immer größere Abhebungen von den Guthaben zu gestatten. Sie mußten den Gläubigern für ihr Geld hohe Zinsen zahlen und hatten außerdem wenig Verwendungsmöglichkeiten für die überschüssigen Barmittel. Allerdings hatte das Moratoriumsgesetz schon angekündigt, daß eine Kriegsanleihe bevorstehe, denn es besagte, daß von den Banken, Sparkassen und sonstigen Kreditanstalten jene Beträge ohne Beschränkung zurückverlangt werden können, welche zur Leistung von Einzahlungen auf eine staatliche Anleihe erforderlich wären.

4. Moratorium.

Die vierte, am 25. November 1914 veröffentlichte Stundungsverordnung setzte die Liquidierung des Moratoriums in vorsichtiger Weise fort. Sie verfolgte den Gedanken, der durch die

Einführung der richterlichen Stundung bereits im 3. Moratorium ausgesprochen war: das allgemeine Moratorium in eine Spezial- und Individualstundung überzuführen. Es wurde verfügt, daß im Dezember 1914 25% der Forderungen, die spätestens im Laufe des August, und im Jänner 1915 wieder 25% der Forderungen, die im September und Oktober fällig waren, zur Begleichung kommen. Der Rest dieser Forderungen und sämtliche im Dezember und Jänner fällig werdenden Forderungen wurden bis einschließlich 31. Jänner 1915 gestundet. Damit war ein kräftiger Schritt in der Richtung des Abbaues des Moratoriums geschehen. Denn immer deutlicher zeigte es sich, daß auch solche Kreise von dem Moratorium in übertriebener Weise Gebrauch machten, die es nach ihrer Stellung im kaufmännischen Leben und nach ihren Kräften keineswegs hätten tun dürfen. Der Verband österreichischer Eisenwarenhändler hat diese Mißbräuche, die auch in den Erklärungen der Brünner Handelskammer und anderer wirtschaftlicher Korporationen gebrandmarkt wurden, in nachstehender Weise charakterisiert: Es sind der Leitung des Verbandes einzelne bemerkenswerte Fälle des Mißbrauches des Moratoriums bekannt geworden, so, daß eine Firma, die in normalen Zeiten Anspruch auf kaufmännisches Ansehen erhebt, eine Schuld von 18,29 Kronen nicht voll bezahlte, sondern sich genau an das Moratorium hielt und 1 Krone 83 Heller abzahlte.

Der Kreis der von der Stundung gänzlich ausgenommenen Forderungen erfuhr in der 4. Moratoriumsverordnung dadurch eine Erweiterung, daß nunmehr die Zinsen und Annuitäten sämtlicher bücherlich sichergestellten Forderungen zahlbar gemacht wurden. Die Leistungen der Versicherungsanstalten wurden erhöht, desgleichen jene der Kreditinstitute bei der Behebung von Einlagen. Aus Kontokorrentguthaben konnte nunmehr zur Aufrechterhaltung des Betriebes des Gläubigers eine Quote von monatlich 20% des Guthabens vom 1. August 1914 verlangt werden. Exporteuren und Personen, die vorwiegend auf Einkünfte aus dem Fremdenverkehr angewiesen sind, wurde die richterliche Stundung auch für Forderungen zugebilligt, die sonst vom Moratorium ausgenommen waren. Wie man sieht, waren es ziemlich komplizierte Anord-

nungen, die den Abbau des Moratoriums regelten, zumal auch eine Reihe von Detailbestimmungen und Durchführungsverordnungen seitens der Interessenten zu beachten waren.

5. Moratorium.

Die 5. Stundungsverordnung wurde am 25. Jänner 1915 verlautbart und schlug ein etwas rascheres Tempo bei den Rückzahlungsverpflichtungen als ihre Vorgängerinnen ein. Sie regelte den Verkehr in den nächsten 4 Monaten und bestimmte, daß im Februar und April je ein weiteres Viertel der im August 1914 oder früher fällig gewordenen Forderungen und im März und Mai je ein Viertel der im September und Oktober 1914 fällig gewordenen Forderungen zur Begleichung kommen sollten. Die Verordnung verfügte außerdem für den Monat April die Zahlung des 2. Viertels der November-Fälligkeiten, so daß mit Ende 1915 die Fälligkeiten bis einschließlich Oktober ganz, die November-Fälligkeiten bis zur Hälfte zu tilgen waren. Der Rest der Forderungen, die im November fällig wurden, und die Fälligkeiten aus dem Dezember und Jänner, wurden vorläufig bis Ende Mai 1915 weiter gestundet. Für Forderungen, die zwar vor dem 1. August 1914 entstanden waren, jedoch erst nach dem 31. Jänner 1915 fällig wurden, wurde eine weitere gesetzliche Stundung nicht mehr vorgesehen. Die Zulässigkeit der richterlichen Stundung wurde beibehalten. Um dem Schuldner den Weg zum Richter zu erleichtern, wurde nunmehr auch bestimmt, daß der Schuldner die Kosten der auf seinen Antrag eingeleiteten Verhandlung dem Gläubiger nicht zu ersetzen verpflichtet ist, wenn dieser ein offenbar begründetes außergerichtliches Begehren des Schuldners um Stundung abgelehnt hatte. Mit Ende Mai 1915 war zufolge der Bestimmungen der 5. Stundungsverordnung der Abbau der Moratorien soweit vorgeschritten, daß mit der kaiserlichen Verordnung vom 25. Mai nur mehr für die noch nicht berichtigten Hälften der Fälligkeiten des November 1914 und für die im Dezember 1914 und im Jänner 1915 fällig gewordenen Forderungen vorzusorgen war.

6. Moratorium.

Die 6. Stundungsverordnung sah den gänzlichen Abbau des Moratoriums in drei Monaten vor. Das wirtschaftliche Leben hatte sich während der Laufzeit der 5. und 6. Stundungsverordnung schon derart den Verhältnissen des Krieges angepaßt, daß in einer Reihe von Fällen die Abzahlungen tatsächlich größer waren, als die Stundungsverordnungen sie vorgeschrieben hatten. Die richterliche Stundung wurde aber auch in der 6. Moratoriumsverordnung beibehalten, und eine kaiserliche Verordnung vom 22. Dezember 1915 ermächtigte den Richter, für privatrechtliche vor dem 31. August 1914 entstandene Geldforderungen unter gewissen Umständen Stundung bis längstens 31. Dezember 1916 ganz oder teilweise zu gewähren. Der unmittelbare Einfluß des richterlichen Moratoriums auf die gestundete Forderung bestand darin, daß in dem die Zahlungspflicht enthaltenden Richterspruch dem Schuldner innerhalb der gesetzlichen Grenzen eine seinen wirtschaftlichen Bedürfnissen entsprechende Leistungsfrist festgesetzt wurde. Was die materiell rechtlichen Wirkungen betrifft, so waren diese grundsätzlich dieselben wie bei der gesetzlichen Stundung. Dies galt also insbesondere in Ansehung der für die Stundungsfrist zu bezahlenden Zinsen. Die verhältnismäßig geringe Inanspruchnahme der richterlichen Stundung ist wohl auch durch die Bestimmung der Stundungsverordnung zu erklären, daß der Gläubiger die Kosten der Verhandlung tragen muß, falls er das vom Schuldner gestellte und begründete Begehren um Stundung abgelehnt hat. Der Gläubiger zog es in zweifelhaften Fällen vor, dem Schuldner außergerichtliche Stundung zu gewähren, denn sonst lief er Gefahr, daß die richterliche Stundung ausgesprochen und er überdies noch Gerichtskosten zahlen mußte.

Die Bestimmungen der 6. Moratoriumsverordnungen hatten für alle Kronländer der österreichischen Reichshälfte Geltung. Nur für Galizien und die Bukowina waren spezielle Stundungsverordnungen erlassen worden, welche teils berechtigterweise den Bewohnern dieser Länder ein spezielles Entgegenkommen bewiesen, teils aber unter dem Drucke der politischen Parteien die Staats-

verwaltung veranlaßten, weitgehende Zugeständnisse zu machen. Es ist eine unbestreitbare Tatsache, daß manche Gebiete Galiziens durch den Krieg gar nicht in Mitleidenschaft gezogen worden sind. Im Gegenteil, die Anwesenheit zahlreicher Truppen gab der galizischen Kaufmannschaft überreiche Verdienstmöglichkeiten. Dessenungeachtet zögerten aber einzelne ihrer Mitglieder, termingemäß ihre Verpflichtungen zu erfüllen. Wiederholt haben die Vertreter der innerösterreichischen Industrie und des Handels bei Besprechungen, die im Justizministerium und mit anderen Regierungsstellen stattfanden, darauf verwiesen, daß die Sonderstellung, die der galizischen Kaufmannschaft in speziellen Stundungsverordnungen eingeräumt wurde, in den tatsächlichen Verhältnissen nicht voll begründet war. Bis zur Stunde ist auch in Galizien nur ein Teil der Forderungen beglichen worden, die aus früherer Zeit herrühren. Viel wirksamer als alle gesetzlichen Bestimmungen zeigte sich dort schließlich das Machtargument. Der galizische Kaufmann, der durch die Anwesenheit österreichisch-ungarischer und deutscher Truppen manchmal reiche Gelegenheit fand, Waren abzusetzen, erhielt sie von seinen früheren Lieferanten nur dann, wenn er nicht bloß die neue Ware bar bezahlte, sondern auch die alten Verpflichtungen beglich. Der Ausbruch des Krieges mit Italien veranlaßte die Regierung, spezielle Moratoriumsbestimmungen für die im Süden gelegenen Gegenden zu erlassen, die nunmehr zum Kriegsgebiet geworden waren.

Die Geschäftsaufsicht.

Es ist ausgeführt worden, daß die 3. Stundungsverordnung, welche am 27. September 1914 erlassen wurde, den ersten Schritt in der Richtung des Abbaues des Moratoriums bedeutete. Man befürchtete damals vielfach, daß eine Reihe von Unternehmungen in Zahlungsschwierigkeiten geraten könnten, wenn sie die zur Befriedigung ihrer Gläubiger erforderlichen Geldmittel nicht auftreiben würden und entschloß sich daher, nach deutschem Muster eine Geschäftsaufsicht einzuführen, die den Abbau des Moratoriums vorbereiten und schwächere kaufmännische Elemente vor einer Krise bewahren sollte. Um die Eröffnung des Konkurses bei solchen Unternehmungen zu vermeiden, wurde von Vertretern wirtschaftlicher Kreise das Begehren gestellt, daß gesetzliche Vorschriften erlassen werden mögen, durch die während des Krieges die Verhängung des Konkurses nach Tunlichkeit vermieden und die Fortführung des Geschäftes unter gleichzeitiger Wahrung der Interessen der Gläubiger und des Schuldners möglich gemacht würde. Die kaiserliche Verordnung vom 17. September 1914 führte die Geschäftsaufsicht ein und bestimmte, daß die Geschäftstätigkeit des Schuldners unter die Aufsicht einer fachmännischen, vom Gericht ernannten Person zu stellen sei.

Die Gerichte waren in so kritischen Zeiten naturgemäß bestrebt, die Partei der Schwachen zu ergreifen und den Schuldner gegen nicht berechtigten Druck einzelner Gläubiger zu schützen. Dadurch geschah es, daß auch solche Schuldner unter Geschäftsaufsicht gestellt und damit vor Exekutionen und vor der Konkurseröffnung bewahrt wurden, welche schon vor dem Kriege zahlungsunfähig waren und bei denen die Behebung der Zahlungsunfähigkeit auch nach Beendigung des Krieges nicht zu erwarten war. Gegen diese Praxis der Gerichte machte sich in kaufmännischen Kreisen eine starke Mißstimmung geltend.

Von vielen Seiten wurde daher an die Regierung mit dem Ansuchen herangetreten, die Geschäftsaufsicht überhaupt aufzuheben,

zumal die Bestimmungen der am 1. Jänner 1915 in Kraft getretenen neuen Konkurs- und Ausgleichsordnung die Folgen der Zahlungsunfähigkeit gegenüber dem früher geltenden Konkursrechte wesentlich milderten und es dem Schuldner erleichterten, einen Ausgleich mit seinen Gläubigern ohne Vernichtung seiner wirtschaftlichen Existenz zu treffen. Eine kaiserliche Verordnung vom 17. Dezember 1915 hat die erste Verordnung über die Geschäftsaufsicht in manchen Punkten abgeändert, ohne jedoch die Aufhebung der Institution selbst ins Auge zu fassen. Die neue Fassung besagt deutlich, daß die Geschäftsaufsicht nur jenen Schuldnern zugute kommen solle, von denen es sich mit Sicherheit erwarten lasse, sie würden sich nach Wiederkehr friedlicher Verhältnisse wirtschaftlich erholen. Dem Schuldner wurde ferner die Verpflichtung auferlegt, in jeder Lage des Verfahrens über Anordnung des Gerichtes den Offenbarungseid zu leisten.

Nach einer vom Justizministerium veröffentlichten Tabelle wurden in der Zeit vom 17. September 1914 bis 31. August 1917 2552 Geschäftsaufsichten angeordnet. Im gleichen Zeitraume gelangten 1885 Geschäftsaufsichten zur Einstellung, wobei in 457 Fällen das gerichtliche Ausgleichsverfahren eingeleitet und in 110 Fällen der Konkurs eröffnet wurde. Wie man sieht, ist die Zahl der Fälle, in der von der Geschäftsaufsicht Gebrauch gemacht wurde, keine bedenklich hohe und die Institution hat gewiß das Gute gehabt, daß sie die ruhige Abwicklung geschäftlicher Verpflichtungen ermöglichte und den unnötigen Konkurs verhütet hat. Überdies darf der Umstand nicht übersehen werden, daß die Wertsteigerung der Warenbestände es einer Reihe von Kaufleuten, die sich in schwieriger Lage befanden, ermöglichte, durch einen langsamen Verkauf ihrer Güter Preise zu erzielen, die nicht nur die alten Verpflichtungen deckten, welche den Anstoß zur Verhängung der Geschäftsaufsicht geboten hatten, sondern ihnen auch ein recht bedeutendes, neues Betriebskapital übrig ließen.

Die Österreichisch-Ungarische Bank.

Der Ausbruch des Krieges brachte die Österreichisch-Ungarische Bank in eine schwierige Lage, die zum Teile darauf zurückzuführen war, daß das Noteninstitut der Monarchie von der politischen Krise überrascht wurde. Die Bank hatte nicht einmal Vorsorge getroffen, um dem ersten Riesenansturm nach Noten, der bei Ausbruch eines Krieges unvermeidlich ist, auch nur in technischer Hinsicht entsprechen zu können. Es dauerte längere Zeit, bis unter Zuhilfenahme fremder Druckereien, die Tag und Nacht arbeiteten, das erforderliche Banknotenmaterial vorhanden war, welches auf Grund der rasch geänderten gesetzlichen Bestimmungen ausgegeben werden konnte.

Es läßt sich deutlich an der Hand der Bankausweise für die drei letzten Wochen vor Kriegsausbruch ersehen, wie wenig man in der Monarchie überhaupt an schwere politische Komplikationen dachte. Noch weniger glaubte man, daß der Krieg von den Gegnern mit so wütendem Hasse, wie es tatsächlich der Fall war, auf das wirtschaftliche und finanzielle Gebiet hinübergeleitet werden könnte. Die nachstehende Aufstellung gibt ein Bild der Ziffern des Metallschatzes der Bank, der Höhe ihres Wechselportefeuilles und des Notenumlaufes zu Beginn des Jahres 1914 sowie in den letzten drei Wochen des Juli und ermöglicht manche interessanten Rückschlüsse.

Stand der Österreichisch-Ungarischen Bank

1914	Gold	Silber	Eskompte	Lombard	Notenumlauf
		Millionen Kronen			
7. I.	1241,5	263,5	826,5	288,8	2332
7. VII.	1250,9	289,1	829,7	199,4	2257,3
15. VII.	1247,2	289,6	773	190,4	2172,4
23. VII.	1237,9	291,3	767,8	186,4	2129,8

Aus diesen Ziffern ist zu entnehmen, daß die Bank in den drei letzten Juliwochen weder im Lombarde, noch im Eskompte

durch Neueinreichungen in Anspruch genommen wurde. Im Gegenteile, die Rückzahlungen sind größer gewesen als die Anforderungen, welche neu gestellt wurden. Während das Wechselportefeuille in der ersten Juliwoche 829,7 Millionen Kronen betrug, hatte es sich nach dem Ausweise von Mitte Juli bereits auf 773 und nach dem letzten Ausweise vom 23. Juli auf 767,8 Millionen Kronen ermäßigt. Auch der Abbau des Lombardes machte im gleichen Zeitraume Fortschritte. Seine Höhe sank von 199,4 auf 190,4, resp. 186,4 Millionen Kronen herab. Die verminderte Inanspruchnahme des Noteninstitutes kommt auch in dem Umstande zum Ausdruck, daß der steuerpflichtige Banknotenumlauf, der noch in der ersten Juliwoche in der Höhe von 57,3 Millionen Kronen ausgewiesen worden war, in der zweiten Juliwoche schon einer steuerfreien Notenreserve von 24,4 Millionen Kronen weichen mußte, die sich in der dritten Juliwoche auf 59,5 Millionen Kronen erhöhte. Aus diesen Ziffern ergibt sich, daß auch die Banken, die nach Ausbruch des Konfliktes nach Kräften trachteten, sich flüssige Mittel zu schaffen und aus ihrem Wechselportefeuille Posten zur Reeskomptierung bei der Notenbank einreichen und Lombarddarlehen in Anspruch nehmen wollten, vor dem 23. Juli gar nicht daran gedacht hatten, Abwehrmaßnahmen gegen eine finanzielle Krise zu treffen. Das Ausland scheint politisch viel besser informiert gewesen zu sein, und das läßt sich auch aus den Ausweisen der Österreichisch-Ungarischen Bank herauslesen. Das Noteninstitut verzeichnet seinen Besitz an ausländischen Devisen unter der Post „Andere Aktiva". Schon im Juni begann das Ausland mit der Rückziehung seiner Guthaben aus Österreich-Ungarn, und die Banken, bei denen solche Kündigungen fremder Kredite erfolgten, mußten sich Devisen bei der Österreichisch-Ungarischen Bank verschaffen, um die nötigen Auszahlungen vornehmen zu können. Während am 7. Juni 1914 die Post „Andere Aktiven" im Ausweise der Bank noch mit 215,3 Millionen Kronen angegeben wurde, hatte sie sich am 15. Juni schon auf 179 Millionen, am 23. Juni auf 167,6 Millionen und nach dem Ausweise vom 30. Juni bereits auf 161,7 Millionen Kronen ermäßigt. Die Abhebungen fremder Guthaben erfolgten im Juli in viel rascherem

Tempo. Der Stand vom 7. Juli gibt die Post „Andere Aktiva" nur noch mit 136,2 Millionen an, am 15. Juli war sie bereits auf 127,3 und am 23. Juli schon auf 115,2 Millionen Kronen gesunken.

Wenngleich die Kreditanspannung bei der Österreichisch-Ungarischen Bank zu Kriegsausbruch noch eine bedeutende gewesen ist, so war es doch ein nicht hoch genug einzuschätzender Vorteil, daß sich seit dem Vorjahre eine bedeutende Rückbildung in den Ansprüchen vollzogen hatte, die bei dem Noteninstitute ihre Befriedigung suchten. Der Krieg hätte die Bank im Jahre 1913 sicherlich in einer noch wesentlich ungünstigeren Situation vorgefunden, als es im Jahre 1914 der Fall war. Damals bestand sowohl im Wechselportefeuille als im Lombarde eine gewaltige Anspannung. Die stärkste Ziffer brachte der Ultimo Oktober 1913, zu dem ein Wechselportefeuille von 1031 Millionen, ein Lombard von 248 Millionen Kronen und ein steuerpflichtiger Notenumlauf von 428,9 Millionen Kronen ausgewiesen wurden. Die Österreichisch-Ungarische Bank kam im Jahre 1913 als fast die einzige Geldquelle in Betracht. Seither hatte die Anspannung des Noteninstitutes eine erhebliche Verminderung erfahren, aber normale Verhältnisse waren noch nicht wiedergekehrt. Nach Kriegsausbruch versuchte die Österreichisch-Ungarische Bank die von allen Seiten an sie herantretenden Ansprüche zu befriedigen und glaubte zunächst mit der Erhöhung ihrer Bankrate von vier auf fünf Prozent, die am 27. Juni 1914 erfolgte, das Auslangen finden zu können. Die Bank eskomptierte die bei ihr eingereichten Wechsel, sie gab Lombarddarlehen und stellte auch Devisen zur Verfügung. Als es sich aber nach wenigen Tagen zeigte, daß der Konflikt mit Serbien keine vereinzelte Erscheinung sein würde, änderte die Bank ihre Politik. Erst jetzt, als alle erkannten, welche große Gefahren die nächste Zukunft beinhalte, setzte eine starke Inanspruchnahme der Österreichisch-Ungarischen Bank durch die Kreditinstitute ein. Zur Charakterisierung dieser Tatsache mag angeführt werden, daß, wie die Bankleitung in ihrem Berichte an die Generalversammlung im Dezember 1917 mitteilte, in den letzten zwei Bankwochen, in der letzten des Monats Juli und in der ersten Augustwoche 1914 im Leihgeschäfte 2625 Millionen

gegenüber 954 Millionen am 23. Juli 1914 ausgewiesen waren. Gegen Ende Juli wurde die Bankleitung doch ängstlich. Sie sah von allen Seiten Ansprüche an sich herantreten, die Banken verlangten nicht nur die Eskomptierung bedeutender Posten ihrer Wechselportefeuilles und wollten den Lombard in höherem Maße in Anspruch nehmen. Sie wünschten auch Gold und Devisen, die sie in das Ausland schicken wollten, teils um ihre Filialen besser zu dotieren, teils um ihre Verpflichtungen zu begleichen. Die österreichischen und die ungarischen Banken wollten nach Kriegsausbruch Goldsendungen nach Frankreich und England machen, denn an ein aktives Eingreifen Englands und Frankreichs glaubte man trotz der Zuspitzung des Konfliktes mit Rußland und der Kriegserklärung Serbiens noch immer nicht. Im letzten Momente gelang es, zum Teil auf telegraphischem Wege, solche Goldsendungen aufzuhalten, bevor sie noch die Grenze überschritten hatten. Am 31. Juli beschloß die Bank eine neuerliche Zinsfußerhöhung von fünf auf sechs Prozent. Am gleichen Tage vollzog sie eine Wendung bei der Abgabe von Valuten und Devisen. Bis dahin hatte die Notenbank, um den Bedürfnissen des Verkehres zu entsprechen, bedeutende Mengen von Devisen und Valuten aller Art abgegeben, jetzt aber erklärte sie, daß sie vorläufig keine neuen Valuten und Devisen zur Verfügung stellen könne. Immerhin hatte bereits die Entnahme von ausländischen Zahlungsmitteln in der zweiten Julihälfte 1914 die bedeutende Höhe von 86,9 Millionen Kronen erreicht. Mit der Zurückhaltung der Bank wuchs aber die allgemeine Beängstigung. Schon das äußere Bild im Gebäude der Österreichisch-Ungarischen Bank zeigte, welch ungewöhnlicher Situation man sich gegenüber befand. Auf den Gängen und Stiegen reihten sich die Parteien, welche Effekten zu belehnen wünschten, und viele Hunderte standen vor den Toren. Angesichts der großen Einreichungen im Lombard gewährte die Österreichisch-Ungarische Bank in den letzten Julitagen und den ersten zwei Augusttagen neue Darlehen gegen Bargeld nur bis zum Betrage von 10000 Kronen. Am 2. und am 3. August machte sich bei der Bank der Mangel an Noten schon stark fühlbar, und am 3. August entschloß sich die Bank,

Lombarddarlehen gegen Bargeld nur mehr in der Höhe von 1000 Kronen zu gewähren. Diese Maßnahme hat zweifellos tiefste Beunruhigung in allen Kreisen hervorgerufen. Das Publikum war schon dadurch geängstigt, daß es von seinen Einlagen bei den Banken und Sparkassen maximal nur 400 Kronen und vom Kontokorrentguthaben nur drei Prozent abheben konnte. Als es hörte, daß auch die Österreichisch-Ungarische Bank große Effektenposten, die einen Wert von vielen tausenden Kronen hatten, nur mehr bloß mit 1000 Kronen belehne, glaubten sich Leute, die noch vor wenigen Tagen über ein bedeutendes Bankguthaben und einen unbelasteten Effektenbesitz verfügt hatten, dem blanken Ruine gegenüber. Wovon sollen wir leben, fragten sie sich, wenn wir unser bares Geld nicht abheben und unsere Effekten nicht belehnen können.

Glücklicherweise ging dieser Zustand bald vorüber, aber lange dauerte es, bis der Schrecken, den er ausgelöst hatte, überwunden war.

In diesen kritischen Tagen bestand nicht nur ein Mangel an Banknoten sondern auch an Kleingeld. Wie immer in Zeiten schwerer politischer oder wirtschaftlicher Krisen, machten sich weitgehende Thesaurierungsbestrebungen geltend. Die Bevölkerung versteckte nicht nur bares Geld, Gold und Scheidemünzen, sondern auch Banknoten, denn sie befürchtete, daß der gegenwärtige Zustand, der es selbst wohlhabenden Leuten unmöglich machte, über ihre Guthaben bei den Banken zu verfügen, länger anhalten könnte. Die Bargeldnot ist nicht allein durch das Thesaurierungsbestreben herbeigeführt worden, auch die Bedürfnisse der Armee hatten große Mengen an Silber und Scheidemünze gebunden, so daß der Verkehr mit den vorhandenen Zehnkronennoten, den silbernen Fünfkronenstücken, den Einkronenstücken und den 20-, 10-, 2- und 1-Hellerstücken nicht das Auslangen finden konnte.

Die Bank entschloß sich angesichts der vorherrschenden Kleingeldnot die in ihren Beständen enthaltenen Einguldenstücke zum Teile wieder zur Ausgabe zu bringen, eine Maßnahme, die aber nicht genügte, den Kleingeldmangel zu beseitigen. Es zeigte sich,

daß ein dringender Bedarf nach Papiergeld in kleineren Abschnitten als es die Zehnkronennote war, bestand, und in kaufmännischen und finanziellen Kreisen trat der Wunsch nach Ausgabe von Zweikronen-Banknoten immer mehr hervor. Zu einer solchen Maßnahme war aber die Zustimmung der österreichischen und der ungarischen Regierung nötig. Der Artikel 82 der Bankstatuten besagt, daß die Bank Noten, welche auf einen niedrigeren Betrag als 50 Kronen lauten, nur in Abschnitten zu 20 Kronen und zu 10 Kronen ausgeben darf und auch diese Abschnitte nur bis zu dem von dem österreichischen und vom ungarischen Finanzministerium einverständlich bestimmten Höchstbetrage. Es vergingen wieder mehrere Tage, bis sich die Bank diesem Wunsche angeschlossen hatte, und als die Zustimmung der beiden Regierungen eingeholt war, konnte endlich mit dem Druck der neuen Banknoten zu 2 und 1 Kronen begonnen werden, die seither zu einem höchst notwendigen Umlaufsmittel des Geldverkehrs geworden sind. Die Regierung bemühte sich im Wege des Hauptmünzamtes die vermehrte Ausprägung von Silber- und Bronzemünzen durchzuführen. Es dauerte aber tief in den August hinein, bis der ärgste Mangel an kleinen Noten und an kleinen Zahlungsmitteln überhaupt beseitigt war. Während des ganzen Jahres 1915 hat die Staatsverwaltung in Österreich und in Ungarn an der Vermehrung der kleinen Zahlungsmittel durch gesteigerte Neuausprägungen von 5-Kronenstücken, Einkronenstücken, Zwanzig-Heller-, Zehn-Heller-, Zwei-Heller- und Ein-Hellermünzen arbeiten müssen.

Kehren wir nun zur Politik der Bank in den ersten Augusttagen zurück. Der Erhöhung ihres Zinsfußes von fünf auf sechs Prozent ließ das Noteninstitut schon zwei Tage später, am 2. August, eine neuerliche Zinsfußerhöhung auf acht Prozent folgen. Die Bankleitung stand völlig unter dem Eindruck der Nachricht, daß die Bank von England ihren Zinsfuß auf 10% hinaufgesetzt habe und glaubte, daß Österreich-Ungarn nicht bei einem Zinsfuße von 6% stehen bleiben könne, wenn die Bank von England eine zehnprozentige Diskontrate für angemessen hielt. Diese Auffassung war aber ein arger Mißgriff. Die Bank von England

besaß nach Kriegsausbruch alle ihre internationalen Beziehungen und mußte auf sie Rücksicht nehmen, während die österreichisch-ungarische Bank gar keine Veranlassung hatte, der Volkswirtschaft der Monarchie die Last einer achtprozentigen Bankrate aufzubürden. Eine Zinsfußerhöhung soll doch nur dann erfolgen, wenn sie den Schutz der Währung bezweckt oder eine übermäßige Kreditanspannung hindern will. Tatsächlich hatte der internationale Verkehr für die Österreichisch-Ungarische Bank aufgehört, die Barzahlungen sämtlicher Notenbanken waren suspendiert, und was für die Österreichisch-Ungarische Bank noch mehr ins Gewicht fiel, sie hatte schon seit Tagen ihre Devisenabgaben eingestellt. Nirgends war eine Überspannung des Kredites zu beobachten, und jedermann fragte sich, warum die Österreichisch-Ungarische Bank eine achtprozentige Diskontrate für notwendig hielt. Die Banken hatten schon am nächsten Tage nach Festsetzung der offiziellen achtprozentigen Rate den Beschluß gefaßt, ihrer Kundschaft für bedeckte Kredite achteinhalb, für unbedeckte Kredite achtdreiviertel Prozent in Anrechnung zu bringen. Dieser Zinsfuß galt aber nur für die Kundschaft der Wiener Banken und in der Provinz wurden noch viel höhere Debetsätze belastet. Unter dem Einflusse der an ihrer Zinsfußpolitik geübten Kritik entschloß sich die Bank am 20. August, eine Zinsfußermäßigung auf sechs Prozent vorzunehmen. Dieser Zinsfuß blieb bis Ende Oktober 1914 in Geltung. Dann wurde er, als die Vorbereitungen für die erste Kriegsanleihe in Gang kamen, auf fünfeinhalb Prozent ermäßigt. Zur leichteren Durchführung der zweiten Kriegsanleihe wurde am 10. April 1915 die Bankrate auf fünf Prozent herabgesetzt, und dieser Satz steht heute noch in Geltung.

Die Suspendierung der Bankakte.

Die Österreichisch-Ungarische Bank konnte am 20. August 1914 die Zinsfußermäßigung auf sechs Prozent schon aus dem Grunde in voller Beruhigung vornehmen, weil eine kaiserliche Verordnung am 4. August eine für sie höchst bedeutsame Maßnahme getroffen hatte: die Suspendierung der Bankakte.

Die Suspendierung der Bankakte ermöglichte es den beiden Staatsverwaltungen im Einvernehmen mit der Leitung der Österreichisch-Ungarischen Bank alle jene noch näher anzuführenden statutarischen Bestimmungen außer Kraft zu setzen, welche der Anpassung der Geschäftsführung des Noteninstitutes an die Bedürfnisse der Kriegswirtschaft entgegenstanden. Sie bot auch die Handhabe, solche Ausnahmsverfügungen zu treffen, welche die Verpflichtung der Bank, ihre wöchentlichen Ausweise zu veröffentlichen, Generalversammlungen abzuhalten und die Bilanz des Gewinn- und Verlustkontos zu publizieren, aufhoben. Die wichtigste Folge der Suspendierung der Bankakte am 4. August des Jahres 1914 war die, daß der Artikel 84 des Bankstatutes, welcher die Deckungsverhältnisse der ausgegebenen Noten regelt, außer Kraft gesetzt wurde. Dieser Artikel besagt folgendes: „Der Generalrat der Österreichisch-Ungarischen Bank hat für ein solches Verhältnis des Metallschatzes zum Banknotenumlauf Sorge zu tragen, welches geeignet ist, die vollständige Erfüllung der im Artikel 83 ausgesprochenen Verpflichtung (Einlösung der Noten in Metall) zu sichern. Es muß jedoch jedenfalls der Gesamtbetrag der umlaufenden Banknoten mindestens zu zwei Fünftel durch gesetzliches Metallgeld österreichischer oder ungarischer Provenienz nach seinem Nennwerte oder durch inländische Handelsgoldmünzen oder ausländische Goldmünzen oder Gold in Barren... der Rest des Notenumlaufes zuzüglich aller sofort fälligen Verbindlichkeiten bankmäßig gedeckt sein."

Erst im Jahre 1887 hatte die Bank eine moderne Notenrüstung erhalten, indem das bei der Deutschen Reichsbank bestehende System der indirekten Kontingentierung eingeführt wurde. Seit jener Zeit hat der Banknotenumlauf mindestens zu zwei Fünftel durch den Barvorrat, der Rest des Notenumlaufes zuzüglich aller sofort zur Rückzahlung fälligen Verbindlichkeiten bankmäßig gedeckt zu sein. Nach den neuen Statuten konnte die Österreichisch-ungarische Bank ihren Besitz an Devisen und ausländischen in Gold oder in mit Gold gleichwertiger effektiver Metallwährung zahlbare Noten bis zum Höchstbetrage von 60 Millionen Kronen in den Barvorrat einrechnen. Wenn dann der Betrag der um-

laufenden Banknoten den Barvorrat um mehr als 600 Millionen Kronen übersteigen sollte, so hat die Bank von dem Überschusse eine Steuer von jährlich fünf Prozent an die beiden Staatsverwaltungen in demselben Verhältnisse zu entrichten, in welchem die Gewinnstteilung ausgezahlt wird. Diese Steuer betrug in den letzten Jahren vor Kriegsausbruch demnach für die Jahre 1911, 1912 und 1913: 2,3, 6,3, resp. 11 Millionen Kronen. Bei der Suspendierung der Bankakte wurde die Österreichisch-Ungarische Bank auch von der Entrichtung der im Artikel 84 der Bankstatuten festgesetzten 5prozentigen Notensteuer insoweit befreit, als der jeweilig steuerpflichtige Umlauf durch die aushaftenden Beträge der den beiden Staatsverwaltungen gewährten Darlehen verursacht wird. Durch die Suspension des Artikels 84 der Bankstatuten konnte die Bank sich freier rühren, denn sie konnte einen größeren Notenbetrag als bisher ausgeben, sofern sie diesen Umlauf durch Wechsel, Devisen oder Effekten gedeckt hatte. Die Darlehen an die Staatsverwaltung bildeten nunmehr einen Bestandteil der bankmäßigen Bedeckung des Notenumlaufes. Die Hauptveranlassung zur Aufhebung der Bankakte gab aber das geltende Verbot des Abschlusses von Darlehensgeschäften der Österreichisch-Ungarischen Bank mit dem Staate. Solange diese gesetzliche Bestimmung der Statuten in Kraft stand, konnte weder die österreichische noch die ungarische Finanzverwaltung die dringend benötigten Vorschüsse seitens des Noteninstitutes erhalten.

Nach dem Ausweise vom 23. Juli hatte die Bank die Möglichkeit gehabt, 1,8 Milliarden in Noten mit vorgeschriebener metallischer Zweifünftel-Deckung auszugeben. In der letzten Juliwoche hatte die Bank über eine Milliarde Noten emittiert und damit ihre Reserve bis auf einige hundert Millionen Kronen erschöpft. Man stand nun vor der Frage, ob es möglich sei, eine derartige Vermehrung des Goldschatzes bei der Bank durchzuführen, daß er bei Aufrechterhaltung der geltenden Deckungsvorschriften die Ausgabe von Noten in einer solchen Menge gestattete, wie sie den Bedürfnissen des Staates und der Volkswirtschaft entsprochen hätte. Die Frage mußte auch aus dem Grunde verneint werden, weil im Gegensatze zu Deutschland keine Goldmünzen im Ver-

kehre zirkulierten, welche eine nennenswerte Vermehrung des Goldschatzes der Bank in absehbarer Zeit erwarten ließen. Der Verkehr hatte in Österreich und in Ungarn Goldmünzen stets abgelehnt und sie waren immer wieder zur Bank zurückgeflossen. Auf welche Weise eine kleine Vermehrung des Metallschatzes der Bank immerhin durchgeführt wurde, soll später gezeigt werden.

In rascher Folge jagte auf dem Gebiete der Bankpolitik eine Verordnung die andere. Die Bankleitung beschließt die Ausdehnung des Lombardgeschäftes. Während bisher zur Lombardierung nur Schatzscheine und Salinenscheine mit 90 Prozent des Kurswertes, Bankpfandbriefe mit 85 Prozent, Renten und öffentliche Anleihen, sowie einzelne wenige Transportwerte mit 75 Prozent zugelassen waren, werden in Zukunft eine ganze Reihe von Effekten, die bisher ausgeschlossen waren, lombardfähig. Die meisten Industrie-, Versicherungs- sowie Transportwerte können nach einem neuen Regulativ mit 50 bis 60 Prozent ihres Kurswertes belehnt werden. Im Oktober 1914 beschließt die Österreichisch-Ungarische Bank, auch langfristige Warenwechsel zu belehnen. Durch die Suspendierung der Bankakte wurde auch für das Noteninstitut die Verpflichtung beseitigt, mit allen zu Gebote stehenden Mitteln dafür zu sorgen, daß der im Kurse der ausländischen Wechsel zum Ausdruck gelangende Wert der Noten der Österreichisch-Ungarischen Bank entsprechend der Parität des gesetzlichen Münzfußes der Kronenwährung gesichert bleibe. Die Bank sollte nach dem aufgehobenen Statute ihres Privilegiums verlustig gehen, wenn sie dieser Verpflichtung nicht nachkäme. Von ihr konnte sie nur im gesetzlichen Wege, in beiden Staaten der Monarchie gleichzeitig, befreit werden. Diese Bestimmung der Statuten ist wohl der Hauptgrund gewesen, welcher die Bank in den ersten Tagen nach Kriegsausbruch veranlaßte, dem Verkehre ausländische Zahlungsmittel in reichem Maße zur Verfügung zu stellen. Erst als die Bank die Zusicherung bekam, daß der Krieg als eine durch höhere Gewalt hervorgerufene Verhinderung der Verpflichtung zur Aufrechterhaltung der Parität angesehen würde, hat sie ihre Devisenabgaben eingeschränkt, beziehungsweise eingestellt.

Durch die Suspendierung der Bankakte wurde das Noteninstitut von der Verpflichtung der Veröffentlichung der wöchentlichen Ausweise befreit. Die Abhaltung der Generalversammlungen wurde gleichfalls inhibiert. Erst im Dezember 1917 hat die erste Generalversammlung der Österreichisch-Ungarischen Bank seit dem Kriege stattgefunden, in welcher offizielle Mitteilungen über ihren Stand und die mit den beiden Staatsverwaltungen abgeschlossenen Geschäfte gemacht wurden. Diese lange beobachtete falsche Politik hat die Österreichisch-Ungarische Bank ganz unnötigerweise in ein gewisses mystisches Dunkel gehüllt und Veranlassung zu unrichtigen Einschätzungen ihrer wirtschaftlichen und staatsfinanziellen Inanspruchnahme gegeben. Es wäre zweifellos richtiger gewesen, wenn man sich vom Beginne an nicht gescheut hätte, die Veröffentlichung der Bankausweise fortzusetzen, die starken Goldausgänge, die erfolgt waren, einzugestehen.

Klarheit über das Verhältnis zwischen der Notenbank und der Staatsverwaltung kam für die große Öffentlichkeit erst in den Monaten November und Dezember des Jahres 1917. Bis dahin war es einzig und allein an der Hand der periodisch und mit starken Verspätungen erscheinenden Berichte der Staatsschuldenkontrollkommission, die überdies nur auszugsweise veröffentlicht werden durften, möglich gewesen, die steigende Inanspruchnahme der Notenbank zu erfassen. Nach dem Zusammentritt des Parlamentes machten sich aber im Abgeordneten- und im Herrenhause immer energischer Bestrebungen geltend, welche forderten, daß volles Licht in das Verhältnis zur Notenbank gebracht und der Schleier des Geheimnisses gelüftet würde. Die parlamentarische Behandlung der auf Grund des § 14 erlassenen kaiserlichen Verordnungen, die Berichte der Staatsschuldenkontrollkommission, die nunmehr zur Gänze im Abgeordneten- und im Herrenhause zur Besprechung gelangten, sowie schließlich die Mitteilungen, die in der anläßlich der Privilegiumsverlängerung einberufenen außerordentlichen Generalversammlung der Österreichisch-Ungarischen Bank im Monate Dezember gemacht wurden, geben das Material, aus dem sich ein Bild über die Tätigkeit der Notenbank im Kriege entwerfen läßt. Der für den Februar 1918

anberaumten ordentlichen Generalversammlung werden auch die Rechnungsabschlüsse für die Jahre 1914, 1915, 1916 und 1917 vorgelegt werden. Man sieht, daß die Österreichisch-Ungarische Bank mit schweren Bedenken die Zustimmung gab, ihren Notenkredit den beiden Staatsverwaltungen in unbegrenztem Maßstabe zur Verfügung zu stellen. Angesichts der enormen Verantwortung, welche der Generalrat, wie er erklärte, durch eine ablehnende Haltung auf sich genommen hätte, indem er an der Untergrabung des Geldwesens, denn das bedeutete die Ausgabe von Staatspapiergeld, mitschuldig geworden wäre, hat sich die Bank entschlossen, die von den Finanzverwaltungen gewünschten grundsätzlichen Zusagen zu geben. Sie verlangte allerdings, daß nur dann auf die Bankmittel gegriffen werden solle, wenn ein anderer Weg absolut nicht gangbar wäre. Die ungeheuren Anforderungen, welche der Krieg an die Staatsfinanzen stellte, die auch durch die Begebung von bisher sieben Kriegsanleihen nicht allein befriedigt werden konnten, brachten es aber mit sich, daß die Bank von der Staatsverwaltung in zunehmendem Ausmaße herangezogen wurde. Auch die Weigerung der Finanzverwaltung, den Weg der Ausgabe kurzfristiger Schatzscheine einzuschlagen, war mit verantwortlich, daß der Notenumlauf und Verschuldung an die Bank immer mehr anstieg.

Die erste Inanspruchnahme der Bank geschah nicht unmittelbar, sondern durch die Begebung von zweijährigen Schatzscheinen im Betrage von 950 Millionen Kronen, wovon auf Österreich 600 Millionen Kronen und auf Ungarn 350 Millionen Kronen entfielen, an ein Bankenkonsortium, welches die erforderlichen Barmittel durch Lombard bei der Notenbank beschaffte. Über diese Transaktion wird im Kapitel über die Kriegskosten noch eingehender gesprochen werden. Die erste unmittelbare Kreditgewährung der Bank erfolgte auf Grund des Übereinkommens vom 14. August 1914 gegen Hinterlegung von Schatzscheinen mit insgesamt 2000 Millionen Kronen. Am 7. Oktober 1914 nahmen die beiden Staatsverwaltungen ein weiteres Darlehen von neuerlich 2000 Millionen Kronen gegen Solawechsel auf, wovon wieder quotenmäßig 1272 Millionen Kronen auf Österreich und 728 Millionen Kronen

auf Ungarn entfielen. Am 12. April 1915 wurde ein weiterer Vorschuß von 800 Millionen Kronen gleichfalls gegen Solawechsel den beiden Finanzverwaltungen zur Verfügung gestellt. Mit der Emission der ersten Kriegsanleihe im November 1914 und der zweiten im Mai 1915 konnten die beiden Staaten der Monarchie nur bis Mitte des Jahres 1915 das Auslangen finden. Von diesem Zeitpunkte an, in welchem man sich darüber klar wurde, daß die Kriegsdauer eine wesentlich längere als man ursprünglich angenommen hatte, sein würde, traten die beiden Regierungen nun in rascher Folge mit Vorschußforderungen an die Notenbank heran.

Im Juli 1915, im September 1915, im Februar, Mai, September und November 1916, im Mai, August, September und November 1917 wurden neue Darlehen bei der Notenbank von jedesmal 1500 Millionen Kronen gegen Schuldverschreibungen von der österreichischen und der ungarischen Staatsverwaltung aufgenommen, deren definitive Ordnung spätestens sechs Monate nach erfolgtem Friedensschlusse zu erfolgen hat. Der auf Grund dieser Übereinkommen tatsächlich in Anspruch genommene Gesamtbetrag bezifferte sich am 31. Dezember 1917 auf 13,6 Milliarden Kronen, wovon auf Österreich 9,5 Milliarden, auf Ungarn 4,1 Milliarden Kronen entfallen. Außerdem hat die Österreichisch-Ungarische Bank in der Bilanz vom 31. Dezember 1917 jene Darlehen, welche sie gegen Schatzscheine und Solawechsel an die beiden Staatsverwaltungen gewährt hat, unter dem Titel: Eskomptierte Wechsel, Warrants und Effekten, ferner als Darlehen gegen Handpfand ausgewiesen. Sonst wäre auch die Höhe dieser Posten mit 2,82 resp. 3,43 Milliarden Kronen nicht verständlich. Ende Dezember 1917 war demnach die österreichische Staatsverwaltung der Notenbank rund 13 Milliarden, die ungarische Staatsverwaltung rund 6 Milliarden schuldig. Die Verzinsung der Schulden der beiden Staaten der Monarchie, welche, solange dieselben den Betrag von 6,3 Milliarden Kronen nicht überschritten hatten, mit ein Prozent festgesetzt war, wurde, als diese Grenze erreicht war, für den übersteigenden Betrag mit einem halben Prozent bestimmt. Bei der parlamentarischen Verhandlung der kaiserlichen Verordnung, welche die Suspendierung

der Bankakte verfügt hatte, erfuhr man noch zwei interessante Details, die im Gegensatze zu den übrigen Ausnahmen von den statutenmäßigen Bestimmungen auch gut informierten Kreisen bisher nicht bekannt gewesen waren. Die Staatsverwaltung hatte den Aktionären der Österreichisch-Ungarischen Bank zugestanden, daß, für den Fall als das Privilegium nicht erneuert werden sollte, und die Staatsverwaltung von ihrem Rechte, das Bankgeschäft abzulösen, Gebrauch mache, die Aktien und Reservewerte den Aktionären in Gold oder Goldeswert zu vergüten sind. Außerdem hat die Bank verlangt, daß im Hinblicke auf die fortlaufende Steigerung der Umlaufsmittel, welche das normale Leihgeschäft stark beeinträchtigen, die Staatsverwaltung sich verpflichte, den Aktionären eine Mindestdividende von 105 Kronen in der Weise zu garantieren, daß, wenn aus dem gesamten Geschäftsergebnisse eine solche Dividende nicht resultiert, der Zinssatz der Staatsdarlehen eine entsprechende Erhöhung, aber nicht über 4 Prozent, erfahren solle. Bei der Bemessung der garantierten Dividende ging der Generalrat von der Annahme aus, daß die Dividende nicht unter das niederste Ausmaß, welches in der letzten Privilegiumsepoche zu verzeichnen war, fallen dürfe.

Die Hauptziffern der Erträgnisse der Kriegsjahre wurden zwar alljährlich bekanntgegeben, doch waren dieselben schon im Hinblicke auf die der Bank auferlegte Pflicht der Geheimhaltung ihres Standes nur sehr dürftig. Erst eine Vorlage, welche die Regierungen im November 1917 über die Kriegssteuer der Österreichisch-Ungarischen Bank in den Parlamenten einbrachten, ließ zum ersten Male die Ergebnisse der finanziellen Gebarung der Notenbank während des Krieges genau erkennen. Aus dieser Vorlage war zu ersehen, daß die Österreichisch-Ungarische Bank im Jahre 1914 ein Reinerträgnis von 57,9 Millionen, für das Jahr 1915 ein solches von 108,2 und für das Jahr 1916 ein Erträgnis von 136,9 Millionen Kronen aufzuweisen hatte. Die Abschlagsdividenden, welche für diesen Zeitraum zur Ausschüttung gelangten, betrugen für das Jahr 1914 108 Kronen, für das Jahr 1915: 123 Kronen, für das Jahr 1916: 128 Kronen. Im letzten Friedensjahre war eine Dividende von 129 Kronen zur Verteilung gekommen. Die steigen-

den Mehrerträgnisse der Österreichisch-Ungarischen Bank in der Kriegszeit sind in der zunehmenden Inanspruchnahme der Staatsverwaltungen zu suchen, die trotz des niedrigen Zinsfußes bei dem Anwachsen der Darlehenssumme immer höhere Zinsen zu leisten hatten. Das ungünstige Ergebnis der Österreichisch-Ungarischen Bank im Jahre 1914 war damit zu erklären, daß die Bankleitung bei der Verteilung der Dividende dieselben Grundsätze beobachtete, welche auch alle anderen Kreditinstitute im ersten Kriegsjahre befolgten. Sie nahm starke Reservierungen und Abschreibungen vor. Sie durfte die Tatsache nicht außer acht lassen, daß sie über einen großen Portefeuillestand von Wechseln verfügte, der aus Gebieten herrührte, die vom Kriege heimgesucht waren. Das zu Kriegsbeginn verhängte Moratorium hat die Bank mit einem Portefeuille von 1636 Millionen Kronen angetroffen, dessen Abbau zwar verhältnismäßig rasch erfolgte, aber zu Ende des Jahres 1914 noch schwerwiegende Befürchtungen erklärlich erscheinen ließ. Bei der Aufstellung der Bilanz für das Jahr 1915 konnte die Bank schon einen großen Teil der im Vorjahre gebildeten Kriegsreserven auflassen, dagegen mußte sie bereits Bedacht nehmen, daß die beiden Staatsverwaltungen den Gewinn, den die Bank durch die Gewährung so bedeutender Vorschüsse an den Staat erzielte, ihr nicht zur Gänze belassen würden. Das Reinerträgnis, welches die Bank in den ersten drei Kriegsjahren insgesamt erzielte, beziffert sich mit 303,1 Millionen Kronen. Hiervon wurde im Jahre 1915 für die Aktionäre in Form einer Abschlagszahlung auf die Dividende ein Betrag von 16,2, im Jahre 1915 ein Betrag von 18,4 und im Jahre 1916 ein solcher von 19,2 Millionen Kronen flüssig gemacht. Der Gewinnanteil der beiden Staaten, der während des Krieges von der Höhe der Darlehen jeder der beiden Reichshälften beeinflußt wird, betrug 12,8, 19,6 resp. 21,9 Millionen Kronen. Nach Dotierung der Reservefonds ergaben sich in jedem dieser Jahre bedeutende Beträge, die in eine Kriegsgewinnsteuerreserve gelegt wurden. Sie beliefen sich für das Jahr 1914 auf 26 Millionen, für das Jahr 1915 auf 66 und für das Jahr 1916 auf 91 Millionen Kronen.

Die beiden Regierungen trafen nun die Vereinbarung, das Mehr-

erträgnis der drei Kriegsjahre gegenüber dem durchschnittlichen Reinertrage der drei letzten Friedensjahre zugrunde zu legen und hiervon 80 Prozent als Kriegssteuer in Anspruch zu nehmen. Nach diesem Schlüssel wurde die Kriegssteuer für das Jahr 1914 mit 15,2, für das Jahr 1915 mit 55,6 und für das Jahr 1916 mit 78,5 Millionen Kronen bemessen. Auch an die Aktionäre gelangten Nachtragszahlungen an Dividenden zur Verteilung, welche für das Jahr 1914 mit 10,10 Kronen, für das Jahr 1915 mit 4,30 Kronen, für das Jahr 1916 mit 5,70 Kronen für die Aktie bemessen wurden. Die Anteile der Staatsverwaltungen an den Erträgnissen der Österreichisch-Ungarischen Bank in den Kriegsjahren 1914, 1915 und 1916 zusammengenommen, sind aus folgender Aufstellung zu entnehmen:

	Österreich	Ungarn
	Kronen	
Gewinnanteil der Staatsverwaltung .	39 275 066	24 258 221
Banknotensteuer	12 389 754	9 750 721
Kriegsgewinnsteuer	94 757 451	54 620 493
Zusammen . .	146 422 271	88 629 435

Die Ziffern der Bilanz des Jahres 1917 werden erst vor der Generalversammlung des Jahres 1918 bekanntgegeben werden. Vorläufig hat die Bank mitgeteilt, daß ihr Reinertrag für das Jahr 1917 nach Ausscheidung aller Auslagen, unter Rückstellung eines Betrages von 102,01 Millionen Kronen für die Zwecke einer eventuellen Kriegssteuer und einer Stärkung der Währungsreserve, 46,16 Millionen beträgt. Hiervon entfallen auf die Dividende 20 Millionen und auf die Gewinnanteile der Staatsverwaltungen 24,6 Millionen Kronen. Die Dividende wird mit 134 Kronen in Vorschlag gebracht.

Über Verlangen der Bank wurde ihr seitens der beiden Regierungen zugestanden, daß sie aus den nicht verteilten Gewinnen einen Betrag von 20 Millionen Kronen einer Kriegsverlustreserve zuweisen darf, die zur Deckung etwaiger Verluste an den Moratoriumswechseln, aus dem Hypothekargeschäfte und an den im Kriegsgebiete gelegenen Bankgebäuden herrühren sollten. Aus den Eingängen, welche die Österreichisch-Ungarische Bank im

Devisen- und Valutenverkehre seit Ausbruch des Krieges dadurch erzielt hat, daß Gold, Devisen und Valuten zu einem den Buchwert, bzw. die Anschaffungskosten übersteigenden Preise abgegeben wurden, wird die Bank eine außerordentliche Reserve (eine Reserve für Währungszwecke) bilden. Diese Reserve soll für Aufwendungen im Interesse der Währung, insbesondere zur Wiederherstellung des Goldschatzes und zur Vermehrung der Devisen- und Valutenbestände der Bank bestimmt sein. Sie hat auch zur Deckung jener Abgänge zu dienen, welche sich in der Gebarung der Bank bei der Erwerbung von Gold, Devisen und Valuten durch Aufwendung eines den Buchwert bzw. den Veräußerungspreis übersteigenden Anschaffungsbetrages ergeben. Diese Reserve wurde nach dem Stande vom 30. September 1917 mit einem Betrage von 255 Millionen Kronen errichtet. Sie wird als eine abgesonderte Post verwaltet und auch in Zukunft niemals als Gewinn in den Bilanzen der Bank behandelt werden. Diese Reserve wird sicherlich nicht ausreichen, um das Ziel sicherzustellen, das die Regierungen und die Bankleitung anstreben; denn nach ihrer Ansicht wird es eine der wichtigsten Aufgaben der Bank sein, für die Restituierung ihres Goldschatzes im Bereiche der Möglichkeit Sorge zu tragen und einen Bestand an ausländischen Zahlungsmitteln, welcher dem Bedarf zur Ausgleichung der internationalen Zahlungen entspricht, bereit zu halten. Die notwendige Ergänzung des Goldschatzes der Notenbank wird auch auf anderem Wege gefördert werden müssen.

Mit der größten Spannung wurde der Veröffentlichung des ersten Bankausweises im Kriege entgegengesehen, die am 19. Dezember 1917 in der außerordentlichen Generalversammlung des Noteninstitutes erfolgte. Diese Generalversammlung mußte einberufen werden, um ihr die Vereinbarungen über die provisorische Verlängerung des Privilegiums zu unterbreiten. Durch 3½ Jahre war die Österreichisch-Ungarische Bank das einzige Noteninstitut gewesen, welches im Kriege keine fortlaufenden Berichte über die Bewegungen des Metallschatzes und des Notenumlaufes veröffentlichte. Als der Bericht bekanntgegeben wurde, war das Hauptinteresse selbstverständlich der Ziffer zugewendet, welche

den Metallschatz angab. Bei Kriegsausbruch hatte die Bank einen Besitz an effektivem Golde in der Höhe von 1094,9 Millionen Kronen, dann Wechsel auf auswärtige Plätze, die in den Metallschatz einrechenbar waren, von 54,9 Millionen und schließlich ausländische Guthaben und Wechsel von 120,1 Millionen Kronen. Der Bestand an Gold und ausländischen Zahlungsmitteln betrug also 1269,9 Millionen Kronen. Dazu kam noch ein Bestand an Silberkurant und Teilmünzen in der Höhe von 291 Millionen Kronen. Nach dem Ausweise vom 17. Dezember 1917 besaß die Bank an effektivem Golde nur mehr 264,2 Millionen Kronen, ferner Forderungen auf Rücklieferung von effektivem Golde in der Höhe von 78,2 Millionen Kronen, schließlich in den Metallschatz einrechenbare Goldwechsel in der Höhe von 60 Millionen. An Devisen und Guthaben im Auslande, worunter den überwiegenden Teil Markguthaben in Deutschland darstellen, werden 677 Millionen Kronen ausgewiesen. Die bemerkenswerte Tatsache ist also, daß die Bank an effektivem Golde um 830,7 Millionen Kronen weniger in den Kassen hat. Sie besitzt dagegen vermehrte Forderungen auf das Ausland, die ihr aber die Pflicht zur Rückzahlung auferlegen. Unter den Passiven weist die Bank auch Verbindlichkeiten in ausländischen Zahlungsmitteln in der Höhe von 189 Millionen Kronen auf, die bei der Einschätzung der Ziffer ihrer ausländischen Forderungen in Abzug zu bringen sind. Ein Teil der Forderungen, welche die Bank in ausländischer Valuta hat, stammt wohl aus den Krediten, welche die Regierung im Auslande aufgenommen und der Bank für die Bedürfnisse des ausländischen Zahlungsverkehres überwiesen hat. Zum Teile werden sie auch durch die angesammelte Exportvaluta und die gebundenen Devisenbestände gebildet, welche die Banken dem Noteninstitute leihweise überlassen haben. Vor dem Ausbruche des Krieges waren 60 Prozent der im Umlaufe befindlichen Banknoten in effektivem Gold und rund 75 Prozent metallisch bedeckt. Zu Ende Dezember 1917 deckte der Metallschatz bloß noch zwei Prozent des Banknotenumlaufes.

Der Vorrat an Silber- und Teilmünzen hat sich infolge des starken Bedarfes an kleinen Zahlungsmitteln arg vermindert und

ist von 291 Millionen Kronen vor dem Kriege auf 55 Millionen Kronen gesunken. Der Stand der Österreichisch-Ungarischen Bank nach dem Abschlusse vom 7. Dezember 1917 weist auch die zwei bereits früher erwähnten Posten: Eskomptierte Wechsel, Warrants und Effekten in der Höhe von 2,82 Milliarden Kronen, ferner Darlehen gegen Handpfand mit 3,43 Milliarden Kronen auf. Diese beiden Posten stellen zum größten Teile gleichfalls Vorschüsse dar, die dem Staate von der Notenbank bewilligt wurden. Im Eskompte ist nur ein ganz geringer Bruchteil kommerzieller Wechsel enthalten, nämlich die Moratoriumswechsel aus der Zeit vor dem Kriege, die aus solchen Gebieten stammen, in denen das Moratorium jetzt noch nicht abgebaut ist. Sie werden mit 23,3 Millionen Kronen angegeben. Da die Bank andere Geschäftswechsel wohl nicht besitzt, so setzt sich das ganze übrige Portefeuille aus eskomptierten Schatzwechseln der beiden Staatsverwaltungen zusammen. Im Lombard, der mit 3,43 Milliarden Kronen angeführt wird, stecken private Darlehen in der Höhe von 600 Millionen Kronen, die im Zusammenhange mit Belehnungen der Kriegsanleihen erfolgten, teils noch geringere Belehnungen als Grundlage von Krediten für Private und Geschäftszwecke. Da die herrschende Geldflüssigkeit die Inanspruchnahme des Lombardkredites bei der Notenbank viel teurer als anderwärts machte, können diese Kredite nicht sehr bedeutend gewesen sein. Unter den Darlehen gegen Handpfand sind zum überwiegenden Teile staatliche Inanspruchnahme, resp. solche ausgewiesen, die für die Zwecke der staatlichen Finanzgebarung erfolgten. Unter ihnen befindet sich auch das Darlehen von 800 Millionen Kronen, welches die Banken unmittelbar nach Kriegsausbruch gegen Lombardierung von Schatzscheinen im Nominale von 950 Millionen Kronen für die Finanzverwaltungen bei der Notenbank beschafft haben. Unter den Passiven bilden die Giroguthaben in der Höhe von 2,09 Milliarden Kronen eine auffällige Post. Während in normalen Zeiten die auf Girokonto erliegenden fremden Gelder den Betrag von 300 Millionen Kronen kaum je überschritten, erlagen, wie die Bankleitung in ihrem Bericht bemerkt, in der Kriegszeit stets auf Girokonto Beträge von über einer Milliarde Kronen. Dies

steht mit der großen Geldgebarung der Kriegsführung seitens der Militärverwaltung und anderer Staatskassen im Zusammenhange.

Das Ergebnis der starken Inanspruchnahme der Österreichisch-Ungarischen Bank durch die beiden Finanzverwaltungen war ein Notenumlauf in der Höhe von 17,74 Milliarden Kronen. Während die Zunahme des Banknotenumlaufes in den ersten drei Kriegsjahren eine zwar konstante aber nur allmähliche war, zeigte sie seit Ablauf des dritten Kriegsjahres, insbesondere in den letzten vier Monaten, einen sprunghaften Charakter. Ende Juli 1914 wurde ein Notenumlauf von über drei Milliarden Kronen verzeichnet, welcher sich bis Ende des Jahres 1914 nur auf 5,1 Milliarden erhöht hatte, Ende 1915 bezifferte sich der Notenumlauf mit 7,1 Milliarden Kronen, Ende 1916 mit 10,8, während er nach dem Stande vom 7. Dezember 1917 bereits bei der Riesenziffer von 17,7 Milliarden Kronen angelangt war*). Das fortwährende Steigen der Preise aller Bedarfsartikel, die Ausdehnung der Tätigkeit der Notenbank auf weite Gebiete außerhalb der Grenzen der Monarchie haben sicherlich mit dazu beigetragen, daß der Notenumlauf sich fortlaufend vermehrte. In den Verhandlungen des Abgeordnetenhauses und des Herrenhauses nahm die Frage, ob und durch welche Mittel ein weiteres Anschwellen des Notenumlaufes verhindert werden könnte, einen breiten Raum ein. Das Abgeordnetenhaus sprach sich auch in einem Beschlusse gegen weitere Vorschüsse bei der Notenbank aus, da durch diese die Noteninflation mit allen ihren traurigen Folgen gesteigert würde. Der Finanzminister verwies darauf, daß ihm zur Deckung der Kriegskosten nur die Steuern, die Kriegsanleihen und die Voreinzahlungen der Banken zur Verfügung stünden, und da diese nicht ausreichten, nichts anderes übrig bliebe, als an die Notenbank um immer neue Vorschüsse heranzutreten. Sicherlich waren

*) Während des Druckes ist in dem für die im Februar stattfindende Generalversammlung bestimmten Geschäftsberichte der Rechnungsabschluß für das Jahr 1917 erschienen. In den drei Dezemberwochen haben sich im Stande der Notenbank keine wesentlichen Veränderungen ergeben. So hat sich der Banknotenumlauf von 17,74 Milliarden bloß auf 18,4 Milliarden erhöht. Der Matallschatz erfuhr eine Stärkung um 2,5 Millionen Kronen, und der Besitz an ausländischen Zahlungsmitteln eine Zunahme um 80 Millionen Kronen.

auch die weitreichenden sozialpolitischen Beschlüsse des Abgeordnetenhauses für das Anwachsen des Notenumlaufes mitbestimmend, denn ihre Erfüllung konnte aus den laufenden Eingängen nicht bestritten werden. Gegenüber dem Vorschlage, kurzfristige Schatzscheine auszugeben und dadurch die Notenbank zu schonen, machte der Finanzminister geltend, daß durch die Voreinzahlungen der Banken auf neue, noch nicht ausgeschriebene Kriegsanleihen im wesentlichen derselbe Zweck erreicht würde, der durch die Schatzscheine erzielt werden sollte. Die Österreichisch-Ungarische Bank hat die Absicht ausgesprochen, verzinsliche Einlagen gegen Ausgabe von verzinslichen Kassenscheinen entgegenzunehmen, um auf diese Weise eine weitere Steigerung des Notenumlaufes zu verhindern. Auch der Konflikt zwischen dem Abgeordnetenhause und dem Herrenhause in den Steuerfragen hat lange die Durchführung der geplanten Steuererhöhungen verschoben und damit verhindert, daß der Finanzverwaltung vermehrte Einnahmen zuflossen.

Nach dem Kriege wird die Österreichisch-Ungarische Bank in erster Linie an eine Wiederauffüllung ihres Goldbestandes denken müssen. Das Noteninstitut war nicht wie die Deutsche Reichsbank in der glücklichen Lage, während des Krieges den Metallschatz stärken zu können. Aus dem Verkehre waren bei bestem Willen nicht im entferntesten solche Beträge herauszuziehen, wie sie in Deutschland in die Kassen der Reichsbank übergeleitet werden. Die Österreichisch-Ungarische Bank mußte fortwährend große Goldbeträge zur Leistung von Zahlungen an das Ausland zur Verfügung stellen. Wenn auch im Laufe der Zeit die unnötige Einfuhr aus dem Auslande gedrosselt worden ist, eine Frage, die im Kapitel über den Devisenmarkt eingehend erörtert werden wird, so blieben doch anhaltend Rechnungen der Heeres- und der Finanzverwaltung an das Ausland zu begleichen. Man denke bloß an die Aufrechterhaltung des Kupondienstes für die in Deutschland, der Schweiz und Holland begebenen Anleihen, man denke an die Warenbezüge, die aus Deutschland selbst, oder durch Vermittlung Deutschlands nach Österreich gemacht wurden. Ein Teil der zu ihrer Deckung nötigen Beträge wurde

durch die Aufnahme schwebender Vorschüsse bei den deutschen Kreditinstituten und bei der Deutschen Reichsbank aufgebracht, aber dessenungeachtet mußte die Notenbank bedeutende Goldsendungen an das Ausland leisten. Die Getreidekäufe in Rumänien, der Anteil der Monarchie an den finanziellen Kriegskosten Bulgariens und der Türkei haben Goldsendungen nötig gemacht. Diesen Goldausgängen standen nur recht bescheidene Goldeingänge gegenüber. Der Zuckerexport hat ausländische Guthaben geschaffen, desgleichen die Ausfuhr von Rohöl und Mineralölprodukten, während eine Reihe anderer Industrieartikel, wie Chemikalien, in einzelnen Positionen wohl Aktivposten geliefert haben, aber im ganzen für die Beschaffung ausländischer Guthaben wenig in Betracht gekommen sind. Aus der ganzen Bewegung des Waren- und Zahlungsverkehres ergab sich die Notwendigkeit, sehr bedeutende Goldsendungen in das Ausland vorzunehmen.

Nach Kriegsausbruch hat auch in der Monarchie eine Bewegung eingesetzt, welche die Sammlung aller Goldbestände in den Kassen der Notenbank bezweckte. Der Erfolg mußte sich, wie schon erwähnt, schon aus dem Grunde in bescheidenen Grenzen halten, weil der Verkehr vor Kriegsausbruch Goldmünzen stets abgelehnt hatte und sie immer wieder zur Bank zurückgeströmt waren. Es befanden sich daher bei Kriegsausbruch nur geringe Bestände an Zehn- und Zwanzigkronen-Stücken im Umlaufe. Durch Wort und Schrift, in der Presse, durch Plakate, durch Aufklärungen in Schulen wurde dem Verstecken von Münzen entgegengetreten und auf die Verpflichtung hingewiesen, Goldmünzen an die Bank oder an die öffentlichen Kassen abzuführen. Ein Verbot des Agiohandels mit Landesgoldmünzen der Kronenwährung wurde ausgesprochen und unter strenge Strafsanktion gestellt. Auf diese Weise sollte verhindert werden, daß ein Anreiz zur Zurückhaltung von Goldmünzen bestünde. Die Abgabe von Dukaten beim Hauptmünzamte wurde sistiert. Um den durch die erhöhten Preise der ausländischen Zahlungsmittel nutzbringenden Export von Gold und Silber zu behindern und die im freien Verkehre vorhandenen Bestände an Edelmetall im Lande zu bewahren, wurde die Aus-

und Durchfuhr von Gold und Silber untersagt. Dieses Verbot erstreckte sich auf Gold und Silber in reinem oder legiertem Zustande, in Barren sowie auf alle Gold- und Silbermünzen. Nur mit Zustimmung des Finanzministeriums kann in Ausnahmefällen der Export von Edelmetall gestattet werden. Durch die Aktion „Gold gab ich für Eisen" wurden manche Besitzer von Gold- und Silbersachen veranlaßt, solche Werte der Kriegshilfe unentgeltlich für gemeinnützige Zwecke zu überlassen. Das gewonnene Gold fand dann seinen Weg in die Kassen der Notenbank. Der österreichische und der ungarische Finanzminister wiesen ferner die staatlichen Einlösungsämter an, Gold- und Silbergegenstände anzukaufen. Da aber erfahrungsgemäß die Besitzer von Gold- und Silbergeräten bei deren Erwerbe nicht bloß den Wert des Edelmetalles gezahlt hatten, sondern auch die Façon, das Alter der Gegenstände, kurz den Kunstwert, war das Ausmaß der überhaupt zur Einlösung gebrachten Geräte nicht bedeutend. Außerdem hat man in Österreich versäumt, Maßnahmen gegen das spekulative Aufkaufen von Gold zu treffen. Durch viele Monate blühte eine wilde Spekulation, durch die der Preis des Kilogramm Goldes bis auf 21 000 Kronen hinaufgetrieben wurde. Dann kam ein Rückschlag, durch den sich in wenigen Tagen der Preisstand um 6000 Kronen ermäßigte, zumal auch das Wucheramt eingriff und einzelne Spekulanten, die es zu arg getrieben hatten, hinter Schloß und Riegel brachte.

Aus dem Ausweise der Bank war auch im Dezember 1917 die wichtige Tatsache zu ersehen, daß die Bevorschussung der Kriegsanleihen durch die Österreichisch-Ungarische Bank sich in sehr bescheidenen Grenzen bewegt hatte. Im feindlichen Auslande waren diesbezüglich lange die abenteuerlichsten Gerüchte verbreitet und es wurde behauptet, daß die Bank durch die Kriegsanleihebelehnungen ungeheuer stark in Anspruch genommen worden war. Das ist ganz falsch. Die herrschende Geldflüssigkeit hatte es den Banken schon im eigenen Interesse nahegelegt, Belehnungen der von ihrer Kundschaft gezeichneten Kriegsanleihe selbst zu besorgen, und sie hatten es gar nicht nötig, in nennenswertem Ausmaße auf die Notenbank zurückzugreifen. Dies war

besonders bei den späteren Kriegsanleihen der Fall, während allerdings die ersten Kriegsanleihen vorübergehend stärker von der Notenbank bevorschußt worden waren. Über die Tätigkeit der Österreichisch-Ungarischen Bank bei der Belehnung der Kriegsanleihen wird später noch eingehender gesprochen werden.

Die Banken.

Als der Krieg ausbrach, schienen wenige wirtschaftliche Organisationen in der Monarchie so hart getroffen zu sein, wie die Banken. Das Publikum verlangte seine Einlagen zurück, und die Banken, die ebensowenig wie die Österreichisch-Ungarische Bank auf die großen politischen Ereignisse vorbereitet gewesen waren, hatten nicht die nötigen Kassenbestände, um ohne Rückgriff auf das Zentralnoteninstitut allen Anforderungen zu entsprechen. Dem Ansturm auf die Banken wurde, wie wir gesehen haben, erst durch das Moratorium Einhalt geboten. Jede Bank hatte in ihrem Konzerne, zahlreiche industrielle, kommerzielle und Verkehrsunternehmungen, von denen viele durch den Ausbruch des Krieges schwer in Mitleidenschaft gezogen waren. Das eine ist sicher, daß die Banken vom Kriege überrascht wurden, wenngleich ein oder das andere Institut, das über besondere ausländische Informationen verfügte, seine Effektenbestände rechtzeitig etwas vermindern und sich dadurch mobiler machen konnte. Erst nach Ausbruch des Krieges mit Serbien waren die Banken bestrebt, einen Teil ihres Wechselportefeuilles bei der Österreichisch-Ungarischen Bank reeskomptieren zu lassen und sich auch Lombardkredite zu beschaffen, was nur in begrenztem Ausmaße möglich war. Man kann den Banken wegen ihrer Unsicherheit in der Beurteilung der Verhältnisse in den ersten Kriegswochen kaum einen Vorwurf machen, denn nicht oft genug kann wiederholt werden, daß es eine schwere Sünde an unserer Volkswirtschaft gewesen ist, daß man von maßgebender

Stelle die Leiter der großen Banken und Industrieunternehmungen bis in letzter Stunde in völliger Unklarheit über den Ernst der Situation ließ. Nichts wäre verfehlter, als die Forderung aufzustellen, daß die Bankdirektoren ein Anrecht auf besondere Informationen besitzen und damit vor anderen Menschenkindern etwas voraus haben sollen. Es ist Pflicht jedes Kaufmannes, nicht allein Handels-, sondern auch politische Informationen zu sammeln und aus ihnen die nötigen Schlüsse selbst zu ziehen. Wenn aber in Österreich ein finanzieller und wirtschaftlicher Mobilisierungsplan ausgearbeitet worden wäre, wenn man den maßgebenden Männern aus Finanz, Handel und Industrie gesagt hätte: die politische Situation ist ernst, sie kann sich aber noch zum Guten wenden, für alle Fälle ist es erforderlich, daß ihr die nötigen Vorbereitungen trefft, so wäre manche Schwierigkeit, manch großer Verlust vermieden worden.

Auf Anfragen, die von österreichischen Banken an maßgebender Stelle hier vorgebracht wurden, wurde erwidert, daß keine Veranlassung sei, die politische Situation als kritisch zu betrachten.

Die Folgen dieser Unterlassung zeigten sich nach Ausbruch des Konfliktes in greller Weise. Die Leiter der Banken hatten nur das Bestreben und sie mußten es ja auch haben, mit den Barmitteln, über die sie verfügten, hauszuhalten. Die Österreichisch-Ungarische Bank besaß nicht die erforderlichen Noten, um die bei ihr eingereichten Wechsel eskomptieren und um die zum Lombarde vorgelegten Effekten anders als mit ganz kleinen Beträgen belehnen zu können. Erst als die in Tag- und Nachtarbeit forzierte Herstellung von Banknoten weitere Fortschritte machte, als die Suspendierung der Bankakte erfolgt war und neue Bestimmungen über die Belehnbarkeit von Effekten seitens der Österreichisch-Ungarischen Bank erlassen waren, sahen sich die Banken imstande, die verfügbaren Werte, die sie in Form von Wechsel und Effekten besaßen, zu verwerten und sich größere Kassenbestände zu schaffen. In den ersten Wochen nach Kriegsausbruch war es einem Privatmann gegenüber ein besonderes Entgegenkommen, wenn er von seinem Bankguthaben einige hundert Kronen abheben durfte. Manche Industrielle hatten die schwersten

Sorgen, wie sie Gelder, welche sie in der Bank liegen hatten und für die Bezahlung der Löhne und Waren benötigten, zum Teile flüssig machen könnten. Allmählich trat aber eine Beruhigung ein, denn die Noten wurden seitens der Österreichisch-Ungarischen Bank flotter ausgegeben, die Banken konnten ihr Portefeuille diskontieren, ihre Effekten belehnen, und als das Publikum sah, daß es Geld zurückgezahlt erhalten konnte, hörten die Forderungen und Kündigungen der Guthaben auf. Eine wesentliche Erleichterung hat es vom ersten Momente an gebildet, daß die Heeresverwaltung die umfassenden Bestellungen und Ankäufe, die sie machte, sofort liquidierte und daß ihre Lieferanten die Gelder, die bei ihnen eingingen, an die Banken wieder abführen konnten.

Bald erkannten auch die Banken, daß der Krieg für einzelne Zweige der Industrie und für gewisse Handelsbranchen große Gewinnmöglichkeiten in sich berge. Anfangs hatten einzelne Institute es aus prinzipiellen Gründen abgelehnt, sich an Heereslieferungen zu beteiligen oder Kredite an Kaufleute zu erteilen, welche die Chancen der Ein- und Ausfuhr von Waren im Handel mit dem Auslande ausnützen wollten. Immer mehr kamen aber die Banken von diesem Standpunkte ab, und es zeigte sich, wie später ausgeführt werden soll, daß die Beteiligung an diesen Geschäften den Banken große Gewinne zugeführt hat.

Mit Kriegsausbruch wurden den Banken wichtige Tätigkeitsgebiete verschlossen. Die Sistierung des Börsenverkehrs bewirkte eine völlige Stockung des Effektenhandels, und es dauerte bis in die ersten Monate des Jahres 1915, bevor sich die Banken wieder etwas lebhafter am Effektengeschäfte zu beteiligen begannen. In der Zwischenzeit waren es einzelne unternehmende Spekulanten, glückliche Kriegsgewinner, die das auf den Markt gelangende Effektenmaterial erwarben, oder auch ein oder das andere Emissionsinstitut, welches seinerzeit von ihm begebene Aktien wieder zurückkaufte. Dafür entwickelte sich aber bald ein sehr umfangreiches Geschäft in Devisen und Valuten, welches den Banken namhafte Gewinne brachte und so lange anhielt, bis die Schaffung der Devisenzentrale diesem Handel und dieser Spekulation Halt gebot. Alte und neue Heereslieferanten traten mit

den Banken in Verbindung, und wenngleich die von ihnen in Anspruch genommenen Kapitalien im allgemeinen sehr rasch zurückflossen, wurden sie doch zu einer schätzenswerten Erwerbsquelle der Finanzinstitute. Zu Ende des Jahres 1914 hatte die Lage des Geldmarktes schon ein ganz anderes Gesicht. Während die Banken noch bis in den Oktober hinein bei ihren Gelddispositionen eine gewisse Vorsicht beobachteten, trat dann die Geldflüssigkeit immer mehr in Erscheinung. Die in den Bilanzen ausgewiesenen Kassenbestände zu Ende 1914 waren fast die höchsten, welche je verzeichnet wurden und kontrastierten grell mit der Bargeldnot zu Beginn des Krieges. Den Banken bereitete bei der Verwertung ihrer Mittel die sich allmählich entwickelnde Geldflüssigkeit große Schwierigkeiten.

Die Geldflüssigkeit, welche in der Folge noch weitere Fortschritte machte, ließ es begreiflich erscheinen, daß den Banken die Emission der ersten Kriegsanleihe sehr willkommen war. Sie bot ihnen die Möglichkeit, die Gelder, die sich bei ihnen ansammelten, fruchtbringend zu verwerten. Die Banken waren imstande, die Belehnung der Kriegsanleihe für ihre Kundschaft zum guten Teile aus den eigenen Kassenbeständen vorzunehmen und mußten die neue Anleihe nur in vereinzelten Fällen bei der Österreichisch-Ungarischen Bank lombardieren lassen. Schon in diesem Zeitpunkte machte sich eben die Tatsache bemerkbar, daß die Kaufmannschaft ihre Lagerbestände rasch verminderte, daß der Kreditverkehr so gut wie aufgehört hatte und durch den Bargeldverkehr ersetzt worden war. Die Kriegslieferanten und jene, die flüssige Mittel zur Verfügung hatten, zogen es fast während der ganzen Dauer des Jahres 1914 vor, ihre Gelder den Banken zur Verwertung zu übergeben. Die Ankäufe von Effekten, die während des Jahres 1915 in steigendem Maße erfolgten, hielten sich im zweiten Semester des ersten Kriegsjahres noch in sehr engen Grenzen. Das Vertrauen zu den Effekten war noch nicht zurückgekehrt, die Bargeldknappheit der ersten Wochen der Kriegszeit lag allen in den Gliedern.

Die Veröffentlichung der Bilanzen erfolgte seitens der Banken später als in anderen Jahren. Man beschäftigte sich nicht nur

in den Kreisen der Industrie und der Kaufmannschaft, sondern auch in denen der Bankwelt mit der Frage, ob nicht die Erlassung besonderer Vorschriften für die Aufstellung der Bilanzen des ersten Kriegsjahres anzustreben wäre. Die meisten Banken hatten schon früher die Veröffentlichung der üblichen Semestralbilanz für das erste Semester des Jahres 1914 eingestellt. Nach Jahresschluß mußte aber die gesetzlich vorgeschriebene Veröffentlichung der Bilanzen des Jahres 1914 erfolgen. Die Frage, die nun auftauchte, war die, ob es angebracht wäre, besondere Vorschriften für die Aufstellung der Bilanzen zu erlassen oder ob sie nach rein kaufmännischen Grundsätzen, wie bisher, aufgebaut werden könnten. Eine Enquete, die im Justizministerium abgehalten wurde und an der Vertreter der Handelskammer, Banken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften teilnahmen, kam zu dem Ergebnis, daß es nicht notwendig sei, die geltenden handelsgesetzlichen Vorschriften hinsichtlich der Bilanzziehung abzuändern. Eine Verordnung des Gesamtministeriums vom 25. Dezember 1914 hatte überdies bestimmt, daß Kaufleute und gesellschaftliche Unternehmungen, die in Galizien, der Bukowina und im Kreisgerichtssprengel Cattaro ihren Sitz haben, bis 30. Juni 1915 von der Pflicht zur Aufstellung ihrer Rechnungsabschlüsse (Bilanz) befreit sein sollen. Für alle anderen Unternehmungen, die in einem der bezeichneten Gebiete nur eine Hauptbetriebsstätte, ihren Sitz aber anderwärts haben, wurde grundsätzlich an der Bilanzierungspflicht festgehalten. Hinsichtlich der von einzelnen Banken und Industrieunternehmungen angeschnittenen Frage der Erlassung allgemeiner Bewertungsvorschriften wurde entschieden, daß solche Vorschriften unnötig wären und daß die Sorgfalt, die ein ordentlicher Kaufmann überhaupt bei der Aufstellung einer Bilanz beobachten muß, ihn auch bei der Errichtung der Bilanz für das erste Kriegsjahr zu leiten habe. Spätere Verordnungen des Ministeriums dehnten die Frist zur Aufstellung der Bilanzen für Unternehmungen im Kriegsgebiete aus und erweiterten sie auf Kaufleute und der öffentlichen Rechnungslegung unterworfene Unternehmungen jener Gegenden, welche durch die Kriegserklärung Italiens betroffen wurden.

Die Bilanzarbeit war keine leichte. Der Rückschlag in Serbien und die großen Erfolge der russischen Armee in Galizien mußten bei der Aufmachung der Bilanzen des Jahres 1914 berücksichtigt werden. Die galizische Kundschaft und ihre verminderte Kreditfähigkeit spielte bei einer Reihe von Banken eine bedeutende Rolle. Ferner gingen die Kapitalsbeteiligungen der österreichischen Finanzwelt an der galizischen Petroleumindustrie, die sich damals in den Händen der Russen befand, in viele hunderte Millionen. Man mußte sich die Frage vorlegen, ob diese Engagements glatt abgeschrieben werden sollen, oder ob man bei ihrer Bewertung die Hoffnung auf Wiedererlangung der verlorenen Gebiete mit berücksichtigen dürfe. Die Erlassung der Moratorien und die Aussichtslosigkeit, fällige Verpflichtungen einzuklagen, machten es den Banken zum Teile unmöglich, eine genaue Bewertung ihrer Außenstände vorzunehmen. Dazu kam noch die Tatsache, daß sich die Effektenengagements bei den Banken und bei ihren Depositenkassen, trotz des Rückganges des Börsengeschäftes bei Kriegsausbruch auf sehr hohe Beträge beliefen. Der Kurswert der Effekten war ungeachtet einer Erholung von den tiefsten Notierungen noch immer ein derartiger, daß manches früher gut gedeckte Konto jetzt als unterdeckt angesehen werden mußte. Die Wiener Banken haben bei der Aufstellung ihrer Bilanzen keine einheitliche Praxis geübt. Bestimmend war für das einzelne Institut die Tatsache, ob es durch besondere geschäftliche Beziehungen mit der galizischen Kundschaft oder mit der galizischen Petroleumindustrie die Möglichkeit großer Verluste voraussah, oder ob, wie z. B. bei der Länderbank und der Anglobank, das Bestehen von Filialen in London und Paris es ratsam erscheinen ließen, die Verluste, die sich bei der zwangsweisen Liquidierung dieser in Feindesland gelegenen Unternehmungen ergeben könnten, schon bei der Aufstellung der Bilanzen für das Jahr 1914 zu berücksichtigen. Andere Banken wieder, die keine Depositenkassen, keine Filialen im Auslande hatten und über eine sehr kapitalskräftige Kundschaft verfügten, glaubten ihre Bilanzen so wie in Friedensjahren aufbauen zu können. Bei der Aufstellung aller Bilanzen waren aber die Direktoren von dem Bestreben erfüllt,

den Aktionären eine Dividende für das Kriegsjahr zu geben, und dies erwies sich schon aus dem Grunde als richtig, weil das österreichische Publikum seit Jahren in fortschreitendem Maße dazu übergegangen war, die Erwerbung von Bankaktien mit der Absicht dauernder Anlage vorzunehmen. Die Abschlüsse des Jahres 1914 brachten bei allen Wiener Bankinstituten, abgesehen von der Niederösterreichischen Eskomptegesellschaft, welche die Dividende unverändert beließ, zum Teil namhafte Rückgänge der zur Ausschüttung gelangenden Dividende. Die Niederösterreichische Eskomptegesellschaft konnte an ihrer Dividende aus dem Grunde festhalten, weil sie nach der Natur ihres Geschäftes nicht jene großen Risken lief wie die meisten anderen Banken. Die meisten übrigen Banken ermäßigten ihre Dividende um zwei bis drei Prozent und bildeten aus dem zurückbehaltenen Reingewinne Kriegsverlustreserven in verschiedener Form. Die nachfolgende Tabelle gibt ein Bild des Aktienkapitals nebst Reingewinn und Dividenden der größeren Wiener Banken für die Jahre 1912 bis inklusive 1916.

Bei einer Prüfung der Bilanzen des ersten Kriegsjahres war es deutlich zu erkennen, daß die Banken sich rasch den geänderten Verdienstverhältnissen angepaßt hatten und imstande gewesen waren, für die Ausfälle teilweise Ersatz zu schaffen. Überdies hatten die großen Wiener Banken seit vielen Jahren stille Reserven angelegt, die ihnen auch bei namhafteren Verlusten die Gewißheit boten, erhebliche Einbußen ertragen zu können. Zeitweise waren ganz abenteuerliche Schätzungen über das Ausmaß der voraussichtlichen Verluste an schwebenden Engagements des einen oder des anderen Institutes im Umlauf, und man wollte wissen, daß selbst Großbanken alle ihre Reserven eingebüßt hätten. So lange die Russen Galizien besetzt hielten und ihren Vormarsch bis an die Pässe der Karpathen fortsetzten, war es begreiflich, daß die Banken, die Engagements für viele hunderte Millionen Kronen in Galizien laufen hatten, nicht wußten, wie groß ihre tatsächlichen Verluste sein würden. Keine Wiener Bank kam aber in eine schwierige Lage, was man von einzelnen Provinzinstituten, namentlich solchen tschechischen Charakters, die in ihrer Ge-

Name der Bank	Aktienkapital in Millionen Kronen am 31. Dezember					Reingewinn einschließlich Gewinnvortrag vom Vorjahr					Dividende per Aktie in Perzenten				
	1912	1913	1914	1915	1916	1912	1913	1914	1915	1916	1912	1913	1914	1915	1916
Anglo-Österreichische Bank	100	100	100	100	130	12 702 123	13 027 664	8 480 105	15 021 605	18 600 592	8,333	8,333	6,25	8,75	10
Bankverein	130	130	150	150	150	14 234 142	13 794 181	9 759 115	13 185 997	17 675 724	7,5	8	5	7	8
Boden-Kredit-Anstalt	54	54	54	54	63	14 961 418	15 552 176	12 831 936	15 636 170	19 061 928	19	20	17	20	21
Kredit-Anstalt	150	150	150	150	170	20 377 856	23 017 195	10 834 911	20 415 173	26 168 899	10,312	10,625	6,875	10	11¼
Depositenbank	33	33	33	33	40	4 497 369	5 369 001	3 754 364	4 820 982	6 719 273	8	8,5	5	5	9¼
Eskompte-Gesellschaft	75	75	100	100	100	9 257 271	10 914 367	12 722 484	13 896 281	14 185 993	10	10,5	10,5	11	11
Giro- u. Kassen-Verein	6	6	6	6	6	739 489	877 499	380 210	399 597	414 077	7	8	5	5	5
Länderbank	130	130	130	130	130	13 687 811	14 413 323	9 635 150	14 358 992	16 069 999	7,5	7,5	4	6	7½
Lombard- u. Eskomptebank	10	10	10	10	10	814 502	884 525	648 507	727 607	1 016 994	6	6,5	4	5	6
„Merkur"	50	50	50	50	50	5 830 374	6 343 104	2 965 926	5 169 733	6 701 529	9	9	5	7	9
Unionbank	70	70	70	70	70	7 475 245	7 726 547	3 977 799	6 774 452	7 822 710	8,25	8,5	5	7,5	8½
Verkehrsbank	42	42	50,4	50,4	60,2	4 937 876	5 333 943	5 007 909	4 461 380	6 261 579	7,5	7,85	5	6,43	7,8

schäftsführung ausschließlich von politischen Erwägungen geleitet wurden, nicht sagen konnte.

Vor dem Kriege hatte das Rückgrat der Bankbilanzen das laufende Geschäft gebildet. Das Konsortial- und Warengeschäft kam erst in zweiter Linie in Betracht. Die Erträgnisse des Zinsenkontos alimentierten reichlich jede Bankbilanz, zumal der Zinsfuß von 1910 bis 1913 eine steigende Richtung verfolgt hatte. In diesem Zeitraume hatte er einen Durchschnittssatz von 3,3 resp. 3,75, 4,79 und 5,714 Prozent aufgewiesen, wobei die Banken ihren Gewinn durch die große Spannung zwischen der Berechnung des Debet- und Creditsatzes erhöhten. Im Jahre 1914 schlug im ersten Semester der Zinsfuß eine rückläufige Bewegung ein und sein Durchschnittssatz betrug, berechnet zum Zeitpunkte der Schließung der Börse, 3,64 Prozent. Die Banken hätten demnach auch unter normalen Verhältnissen ein etwas mageres Zinsenjahr ausgewiesen. Die Einbuße, welche sie derart in den ersten sieben Monaten erfuhren, wurde aber dann durch die hohen Zinssätze und durch die starke Spannung, welche sie zwischen der Vergütung, die sie den Kreditoren leisteten und den Zinsen, die sie den Debitoren in Anrechnung brachten, ausgeglichen. Schon mit Rücksicht auf die Zinsfußerhöhungen der Österreichisch-Ungarischen Bank nach Kriegsausbruch rechneten die Banken in einzelnen Kontokorrentepochen ihren Schuldnern sieben bis acht Prozent und darüber, wobei sich die Spannung zwischen den Debet- und Kreditsätzen auf drei bis vier Prozent belief. Das Zinsenkonto wurde allerdings dadurch in Mitleidenschaft gezogen, daß die Banken große Kassenbestände halten mußten, teils weil sie in den ersten Monaten nach Kriegsausbruch eine Wiederkehr der Bargeldnot vermeiden wollten, teils weil sie in einem etwas späteren Zeitpunkte für die reichlichen Geldmittel, die ihnen zuströmten, nicht immer nutzbringende Verwertung fanden. In den Bilanzen, die für das Jahr 1914 aufgestellt wurden, waren die Erträgnisse an Provisionen und aus dem Effektengeschäfte rückgängig, und dies ist durch die Verminderung des Börsengeschäftes vor Kriegsausbruch und in noch erheblicherem Maße durch die Sistierung des Verkehres nach den Kriegserklärungen zu er-

klären. Dagegen erbrachten die Warenabteilungen der Banken größere Einnahmen an Provisionen, und auf das gleiche Konto war auch der Nutzen zu buchen, den sich die Banken für die Überlassung von Krediten für die Zwecke der Ausführung von Heereslieferungen und die Abwicklung von Import- und Exportgeschäften vorbehalten hatten. An den Effektenkonten wurden namhafte Abschreibungen vorgenommen und ihre Minderbewertung erfolgte auch aus dem Grunde, weil die Banken derart die stillen Reserven am leichtesten bilden konnten. Vor Kriegsausbruch war eine recht rege Emissionstätigkeit zu beobachten gewesen, die während des Krieges zum Stillstande kam, so daß nicht einmal bereits erteilte Kotierungsbewilligungen ausgenützt wurden. Das Pfandbrief- und Hypothekengeschäft war bei Beginn des Jahres 1914, begünstigt durch die Nachfrage nach fest verzinslichen Werten, ein recht reges gewesen. Mit Kriegsausbruch mußten aber die Darlehensgewährungen ganz eingestellt werden, und die Annuitätenrückstände nahmen beträchtlich zu. Während die Banken förmlich in Geld schwammen, die allgemeine Geldflüssigkeit wuchs, war es fast unmöglich, Hypothekar- und Baukredite aufzutreiben, und dieser Zustand hielt bis gegen Ende des Jahres 1915 an.

Mit einem Schlage war die Baukonjunktur abgerissen, bereits gewährte Baukredite wurden nach Kriegsausbruch gekündigt und die Umwandlung des kurzfristigen Baukredites in den Hypothekarkredit war so gut wie ausgeschlossen. Warum die Banken in den damaligen Zeiten das notleidende Baugewerbe nicht unterstützten, ist nicht recht erklärlich. Es ist bekannt, daß Bauunternehmer gerne bereit waren, 15 Prozent und mehr für Baukredite zu zahlen, daß es aber nicht möglich war, für diese Zwecke Gelder zu erhalten. Erst spät im Jahre 1915 erinnerte man sich, daß die Gewährung von Bau- und Hypothekarkrediten kein so riskantes Geschäft sei, wie es lange den Anschein gehabt hatte. Warum die Banken es vorzogen, lieber ihre Gelder in den Kassen liegen zu lassen, als daß sie es zu höchst vorteilhaften Bedingungen den Baugewerbetreibenden zur Verfügung gestellt hätten, ist nicht recht erfindlich. Allerdings muß man sagen, daß die Banken keine Garantie hatten, daß der Baukredit, den sie einräumen

würden, in absehbarer Zeit von einem Hypothekarkredit, den sie selbst doch nicht gewähren konnten, abgelöst werden würde. Solange der Absatz von Pfandbriefen stockte, hatte keine Bank die Sicherheit, daß ein bestimmungsgemäß kurzfristiger Kredit, wie es der Baukredit sein muß, durch den langfristigen Hypothekarkredit ersetzt werden könne. Immerhin wäre es wohl eines Versuches wert gewesen, namhaftere Summen für Baukredite, als es tatsächlich der Fall gewesen ist, zu bestimmen. Eine Änderung in diesen Verhältnissen trat erst dann ein, als sich die Nachfrage nach Grund und Boden zu regen anfing und auf dem Realitätenmarkte zahlreiche Umsätze zu stürmisch ansteigenden Preisen erfolgten.

Schon in den ersten Monaten des Krieges ergaben sich im Stande der Debitoren der Banken namhafte Verschiebungen. Einzelne Industrien, die langjährige Schuldner gewesen waren, jetzt aber durch die Kriegskonjunktur begünstigt wurden, begannen mit der Abzahlung ihrer Verpflichtungen. Manche Gründung und manche Beteiligung einer Bank, die bisher unter den zweifelhaften Posten gestanden hatte, wurde hoch aktiv. Während die Effektendebitoren der Banken infolge der Schließung der Börse unbeweglich blieben, konnten andere Schuldner ihre Verpflichtungen rasch begleichen. Manche interessante Veränderung hat sich damals in den Beziehungen der Banken zu ihrer Kundschaft vollzogen. Industriegesellschaften und Unternehmer, die früher unter der genauesten Kontrolle ihrer Bankverbindung standen, haben im Jahre 1914 und in noch stärkerem Maße im Jahre 1915 ihre Selbständigkeit wieder erlangt und ihre Unabhängigkeit von der Bankverbindung, zu der sie nicht mehr im Verhältnisse des Schuldners, sondern des Gläubigers standen, entschieden betont.

Die Bankbilanzen des Jahres 1915 boten ein ganz anderes Bild als jene des Vorjahres. Verschwunden war jeder Kleinmut, die Notwendigkeit zur Vornahme interner Reservierungen war entfallen, man konnte sogar daran denken, früher angelegte Reserven zur Auflösung zu bringen. Die Dividenden wurden rasch wieder auf den Stand gebracht, den sie vor Ausbruch des Krieges verzeichneten, und bei einzelnen Instituten gingen sie über das Aus-

maß des letzten Friedensjahres noch hinaus. Von den großen Wiener Banken haben bloß der Wiener Giro- und Kassenverein und die Depositenbank die gleiche Dividende wie für das Jahr 1914 zur Verteilung gebracht, alle anderen Banken haben die Ausschüttungen an die Aktionäre erhöht. Es waren Mammutbilanzen, welche die Wiener Kreditinstitute für das Jahr 1915 veröffentlichten. Wenn man die Gründe untersucht, welche das gewaltige Anschwellen der Umsätze herbeiführten, so kann man folgende Charakteristik der Bankbilanzen des Jahres 1915 geben: Die kaufmännischen Kredite kamen immer mehr in Wegfall, denn die Wareneinfuhr bedurfte nur eines Bruchteiles jener Summen, die in Friedenszeiten für sie erforderlich waren. Wenn ein Kaufmann Waren aus dem Auslande einführte, so hatte er es nicht nötig, sie erst lange Zeit einzulagern und sie belehnen zu lassen, sondern er war sicher, daß sie ihm in der kürzesten Zeit mit Nutzen abgenommen würden. Den Kredit, den er von seiner Bank zu diesem Zwecke in Anspruch nahm, konnte er sehr bald zurückzahlen. Überdies zeigte es sich immer mehr, daß sich für die Wareneinfuhr aus dem Auslande kapitalskräftige Konsortien bildeten, die mit raschem Umsatze und großem Nutzen arbeiteten und deren Mitglieder zum Teile die Banken und ihre Geschäftsfreunde waren.

An die Stelle der Gewährung kaufmännischer Kredite trat die Belehnung der gezeichneten Kriegsanleihe für die eigene Kundschaft sowie die Voreinzahlungen auf kommende Anleihen der Finanzverwaltung. Unaufhaltsam strömte den Banken im Jahre 1915 das Geld zu, und dadurch läßt sich die gewaltige Vermehrung der Einlagen, die bei den Wiener Großbanken im zweiten Kriegsjahre eine Milliarde Kronen überstieg, erklären. Wenn die Kriegsanleihen nicht gewaltige Summen gebunden hätten, so wäre es für die Banken sehr schwer gewesen, eine entsprechende Verwertung ihrer Gelder zu erzielen. Der Wiener Giro- und Kassenverein bemerkte in seinem Geschäftsberichte, daß er, für das ganze Jahr berechnet, im Eskompte eine Verwertung seiner eigenen Mittel mit nur durchschnittlich 3,91 Prozent erzielen konnte, während er im Vorjahre noch ein Erträgnis von 5,67 Prozent heraus-

gewirtschaftet hatte. Im Report verwertete er seine Gelder mit durchschnittlich 5,28 gegen 6,81 im Jahre 1914. Die Geschäftsberichte und die Bilanzen der Banken gewährten auch interessante Rückschlüsse auf die Beschäftigung der Industrie, soweit sie den Banken nahesteht. Der Krieg hat die Industrien in drei Gruppen geteilt. Zur ersten gehören jene Unternehmungen, welche die für unmittelbare militärische Ausrüstung in Betracht kommenden Gegenstände liefern. Es sind dies die Waffen- und Munitionsfabriken. Sie alle hatten schon vor dem Kriege durch die vermehrte Rüstungstätigkeit aller europäischen Staaten einen guten Geschäftsgang und traten während des Jahres 1915 in eine glänzende Konjunktur ein, die ihre Leistungsfähigkeit voll in Anspruch nahm und ihnen überreiche Gewinne zuführte. Der zweiten Gruppe gehören jene Industrien an, die mittelbar in den Dienst des Krieges getreten sind, die Ausrüstungsgegenstände für die Soldaten, Hilfsartikel für die Kriegsindustrie und das Material für den sonstigen ärarischen Bedarf decken. Diese Gruppe umfaßt, die Eisen- und die Kohlenindustrie, die Waggon- und Lokomotivfabriken, die Maschinenfabriken und die Bekleidungsindustrie. Die Textilindustrie, welche vor dem Kriege zu einem schweren Sorgenkind der sie finanzierenden Bankinstitute geworden war, konnte während des Jahres 1915 ihre ältesten Lagerbestände abstoßen, die Wunden einer Überproduktion heilen. Sie hatte nur eine Klage vorzubringen, daß sie nicht über das nötige Rohmaterial verfügte, um mit Volldampf weiterarbeiten zu können. Die Baumwollspinnereien und -webereien hatten, soweit sie Rohware besaßen, einen reichen Verdienst, und manche Aktien dieser Unternehmungen, welche bei den Banken fast zur Gänze abgeschrieben waren, kamen zu hohen Ehren. Die Lederindustrie und Wäschefabrikation, die Gummifabriken, die Kabel- und Elektrizitätsunternehmungen, die Konservenfabriken, die Mühlen- und Zuckerindustrie und die Zündhölzchenfabriken, die alle mehr oder minder den Konzernen der Banken angehören, haben ihren Finanzinstituten doppelte Gewinne gebracht. Einerseits stieg der Wert der Aktien, welche die Banken in ihren Beständen hatten, andererseits konnten die Banken aus den Zinsen und den Provisionen,

welche die Industrieunternehmungen für die Überlassung von Krediten oder für die vorgesehene Gewinnbeteiligung bezahlen mußten, reichen Nutzen ziehen. Es gibt aber auch eine dritte Gruppe von Industrieunternehmungen, an denen die Banken interessiert sind und die im Gegensatz zu den genannten zwei ersten Gruppen durch den Krieg in Mitleidenschaft gezogen wurden. Alles, was mit der Bautätigkeit zusammenhing, die Zement- und Ziegelfabriken, sind zumeist dividendenlos geblieben. Von den Schiffswerften wurde mancher Betrieb durch den Kriegsausbruch mit Italien schwer betroffen, die Schiffahrt ruhte und die Banken, in deren Portefeuilles sich derartige Aktien befinden, mußten auch die Rückseite der Kriegskonjunktur kennen lernen. Im allgemeinen waren dies aber nur Ausnahmsfälle und der Krieg hat der österreichischen Industrie und den ihnen nahestehenden Banken im Jahre 1915 überraschend große Verdienstmöglichkeiten gewährt.

Die Tätigkeit, welche die Banken im Dienste der Kriegsanleihezeichnungen entfaltet haben, wird in dem Kapitel auseinandergesetzt, welches die Begebung der Kriegsanleihen behandelt. In den Wochen, in denen sich die Emission der Kriegsanleihen vollzog, waren die Bureaus der Banken Agitationslokale für die Zeichnungen. Jede Bank setzte ihren Stolz darein, möglichst hohe Zeichnungen zu erlangen. Es begann ein Wettlaufen beim Publikum um die Zeichnungen. Durch Plakate, durch gedruckte Zirkulare, durch Entsendung von Beamten, durch Lichtreklame, durch Anzeigen in den Zeitungen veranlaßten die Banken das Publikum und die ihnen nahestehenden Unternehmungen, ihre patriotische Pflicht bei der Zeichnung auf die verschiedenen Kriegsanleihen zu erfüllen. Die Eifersucht der Banken hatte das Gute, daß keine bei den Zeichnungen, die bei ihr angemeldet wurden, hinter den Ziffern zurückbleiben wollte, die eine andere Bank gleichen Ranges aufwies.

Die Kriegsanleihezeichnungen haben den Banken namhafte Gewinne zugeführt, denn dadurch, daß das Publikum einen Teil der gezeichneten Anleihen belehnen ließ, daß es andere Effekten veräußerte, haben die Banken bei den Milliardenbeträgen, die in

Bewegung gesetzt wurden, große Einnahmen auf Zinsen und Provisionskonto verbuchen können. Auch für eigene Rechnung haben die Banken Zeichnungen für viele hunderte Millionen vorgenommen. Sie konnten dies aus dem Grunde tun, weil die Geldflüssigkeit ihnen die Verfügung über ständig wachsende Beträge gab und sich auch der Wunsch der Finanzverwaltung in der Richtung kundgab, daß die Banken größere Beträge der Kriegsanleihen übernehmen sollten. Es ist bezeichnend für die Situation des Geldmarktes, daß die Höhe der Einlagen bei den Banken während der Kriegszeit fortwährend gewachsen ist. Hieran konnten die Abhebungen, die das Publikum zum Zwecke der Zeichnungen vornahm, ebensowenig ändern, wie die bedeutenden Effektenkäufe, die seitens der Banken in Industriewerten für Rechnung der Kundschaft zur Ausführung gelangten. Zu der Tatsache, daß die Guthaben auf Einlagebücher bei den Banken ständig wuchsen, hat sicherlich das unbegrenzte Vertrauen des Publikums zu den Kreditinstituten beigetragen. In einem gewissen Maße wurden hiervon aber die Sparkassen berührt, deren eigentliche Geschäftstätigkeit es doch ist, Beträge zu nutzbringender Verzinsung zu sammeln, die nach ihrem Ausmaße und nach der Person der Einleger nicht zu den Banken gehören. Vor mehreren Jahren hat die österreichische Finanzverwaltung den Banken das Zugeständnis gemacht, daß sie auch Spareinlagen zur Gutschrift auf einem Einlagebuche entgegennehmen können. Diese Maßnahme ist damals sehr angefochten worden, denn erfahrene Männer der Theorie und der Praxis erkannten ganz richtig, daß, wenn Sparkassen und Banken Einlagebücher ausgeben, der Anreiz, den das Sparbuch der Bank besitzt, ein größerer sein wird. Die Banken sind bei der Verwendung der Beträge, die bei ihnen eingelegt werden, nicht an so enge gesetzliche Bestimmungen gebunden, wie die Sparkassen und können daher höhere Zinsen geben und dann entwickeln sich bald, vom Einlagebuch ausgehend, geschäftliche Beziehungen zwischen der Bank und dem Sparer. Die Staatsverwaltung hat damals den Ausweg gewählt, daß die erste Einlage auf einem Sparbuch der Banken mindestens 100 Kronen betragen müsse und geglaubt, damit den Zuzug ge-

wisser Schichten von der Benützung der Spareinrichtungen der Banken abzuschneiden. Tatsächlich hat es sich aber besonders in der Provinz gezeigt, daß es an Möglichkeiten nicht fehlt, diese Bestimmung zu umgehen.

Die Bankbilanzen des Jahres 1916 übertrafen noch die bereits glänzenden Ergebnisse des Jahres 1915. Im Geschäfte der Banken und in der Anlage ihrer Rechnungsabschlüsse hatten sich durch den fortschreitenden Liquidationsprozeß der Volkswirtschaft durchgreifende Änderungen ergeben. Äußerlich kommt dies auch darin zum Ausdrucke, daß fast alle Banken ihr Aktienkapital erhöht haben, und die wenigen Institute, die es nicht taten, haben die Kapitalserhöhungen im Laufe des Jahres 1917 nachgeholt. Das Zuströmen fremder Geldmittel nahm solche Formen an, daß es den Banken geraten erschien, das eigene Kapital zu erhöhen, um ein besseres Verhältnis zwischen den eigenen und fremden Mitteln herzustellen. Das eigene Kapital sind die Reserven, auf die man sich unbedingt verlassen kann, und die es ermöglichen, auch bei Rückziehungen von Guthaben ohne Schwierigkeiten und Krediteinschränkungen das Auslangen zu finden. Während des Krieges haben die fremden Gelder bei allen Banken eine ungewöhnlich starke Vermehrung erfahren. Der Ausverkauf der Warenbestände, die Rückzahlung gewährter Kredite seitens der Industrie, die ungemein vermehrte Notenausgabe, das Aufhören des Kreditgeschäftes und der Umstand, daß die Ein- und Ausfuhrverbote für die flüssigen Kapitalien nur geringe Verwendungsmöglichkeiten offen ließen, machten die Zunahme der fremden Gelder bei den Banken erklärlich. Auch die Tatsache darf nicht außer acht gelassen werden, daß Zeichnungen auf die Kriegsanleihen unter starker Inanspruchnahme der Belehnungsmöglichkeiten von Leuten vorgenommen wurden, die zweifellos im Besitze der Mittel gewesen sind, die Kriegsanleihen sofort bar zu bezahlen. Dadurch aber, daß es ihnen in vielen Fällen vorteilhafter schien, die gezeichnete Anleihe belehnen zu lassen und ihr Geld anderweitig zu verwerten, haben sie zur Vermehrung des Notenumlaufes mit allen seinen Folgen auf dem Geldmarkte beigetragen. Die Banken begannen im April und Mai 1916 mit

den Vorbereitungen zu ihren Kapitalserhöhungen. Damals, vor Ankündigung der großen russischen Offensive, bestand in finanziellen Kreisen vielfach die Ansicht, daß der Friede in unmittelbare Nähe gerückt wäre. Banken und Industrieunternehmungen schritten zu Kapitalserhöhungen, von der Erwägung ausgehend, daß nach Beendigung des Krieges der Geldmarkt ein wesentlich anderes Bild bieten würde. Auch der Umstand war bestimmend, daß, wenn einmal ein Institut die Bahn der Kapitalserhöhung beschritt, andere Banken ihm notgedrungen folgen mußten, denn die gegenseitige Eifersucht erstreckte sich auch darauf, daß sich in Bezug auf die Höhe des Aktienkapitales keine Verschiebungen ergäben, welche die „soziale Stellung" des eigenen Institutes beeinflussen könnten. Im zweiten Semester 1916 hat zwar das Börsengeschäft geringere Mittel in Anspruch genommen, als es im Jahre 1915 und im ersten Semester 1916 der Fall gewesen war. Es schien vorübergehend, als ob die Börsenbewegung in ruhigere Bahnen überlenken würde. Auch die Belehnung von Waren nahm bei den Banken ab, denn große Lager waren nur in wenigen Industriezweigen vorhanden und gingen dann verhältnismäßig rasch wieder in den Konsum über. Die Industrie hatte neue Kredite nur in vereinzelten Fällen nötig, wenn sie umfangreiche ärarische Bestellungen übernahm oder zu einer Erweiterung ihrer Anlagen schritt, die sie aus den eigenen Gewinnen und Mitteln nicht decken konnte. Aber das waren Ausnahmen. Immer mehr verschwand der Warenwechsel aus dem Verkehre, der Privatdiskont hielt sich andauernd unter dem Satze von zwei Prozent, dagegen konnten und mußten die Banken die größten Beträge der Staatsverwaltung zur Finanzierung des Krieges zur Verfügung stellen. Das Emissionsgeschäft war bei den Banken seit vielen Jahren nicht so rege gewesen, wie im Jahre 1916. Die ältesten Ladenhüter wurden zu glänzenden Kursen verkauft. Der Aktienhunger des Publikums war kaum zu befriedigen.

Fast alle Banken haben im Jahre 1916 ihre Dividenden erhöht und verzeichneten bessere Ergebnisse als im Friedensjahr 1913. Dabei hat sich die innere Situation der Banken wesentlich gekräftigt. Durch den hohen Agioerlös, der bei der Ausgabe junger

Aktien erzielt wurde, sind die offenen Reserven gestärkt worden. Die stillen Reserven haben eine noch weit erheblichere Vermehrung erfahren. Die Kriegsreserven, die bei Beginn des Krieges angelegt wurden, konnten aufgelöst werden, die Kurssteigerung der Effekten ermöglichte ungeahnt hohe Rücklagen, und es ist kein Geheimnis, daß einzelne Banken das doppelte von dem verdienten, was sie ausgewiesen haben. In allen Bankbilanzen ist der Rückgang des Wechselportefeuilles charakteristisch, denn der Warenwechsel verschwand immer mehr. In der Zusammensetzung der Debitoren ergaben sich gleichfalls starke Verschiebungen. Die kaufmännischen Debitoren sind durch den Liquidationsprozeß der Wirtschaft und durch die Rückzahlung eingeräumter Kredite anhaltend vermindert worden. Dagegen haben sich die Effektendebitoren stark vermehrt. Sie beinhalten die Vorschüsse, welche die Banken auf die gezeichnete Kriegsanleihe gewährten, sie umfassen aber auch jene Summen, die dem Publikum zur Durchführung seiner Börsengeschäfte zur Verfügung gestellt wurden. Diese Aktienkäufe sind aber in wesentlich höherem Maße als es je früher der Fall gewesen ist, mit voller oder mit sehr hoher Deckung durchgeführt worden, und sie erklären auch den kräftigen Widerstand, den das Publikum bei zeitweiligen Abschwächungen der Börsen dem Rate, seine Engagements zu lichten, entgegensetzte. Im Jahre 1916 haben die Banken, da die Einfuhrverbote noch nicht voll erlassen worden waren, sich am Handel mit Lebensmitteln und am Warenimporte aus dem Auslande mit großem Nutzen beteiligt. Einzelne Banken haben ihre Warenabteilungen erweitert und dieses Geschäft erst im Jahre 1917 eingestellt. Damals setzte in der Öffentlichkeit eine starke Bewegung gegen die Beteiligung der Banken am Handel mit Lebensmittel ein. Einzelne Banken hatten in nicht genügend vorsichtiger Weise Kommitenten Kredite eingeräumt, welche diese dazu benützten, um Waren aufzukaufen, sie einzulagern und auf ein weiteres Ansteigen der Preise zu warten. Die eine oder die andere Bank hatte sich an diesem Treiben sogar direkt beteiligt, und es begann eine systematische Hetze gegen alle Banken. Diese Bewegung nahm solch heftige Formen an, daß jene Banken, die

das Warengeschäft betrieben hatten, dasselbe einer genauen Überprüfung unterzogen und alles ausschieden, was weitere Veranlassung zur öffentlichen Kritik geben konnte. Es kam so weit, daß Banken sich mit der Finanzverwaltung ins Einvernehmen setzten, bevor sie auf Waren Vorschüsse gewährten, zumal die schweren gesetzlichen Strafen, die auf Preistreiberei und ihre vielleicht auch unbeabsichtigte Unterstützung gesetzt wurden, es jeder Bank und jedem Leiter nahe legten, schon im eigenen Interesse die größte Vorsicht walten zu lassen.

Das Jahr 1917, dessen Bilanzergebnisse noch nicht vorliegen, stand im Zeichen einer vollen Konjunktur der Banken. Mehr noch als in den vorangegangenen Jahren hatten sie die Mittel, über die sie verfügten, der Staatsverwaltung zur Finanzierung der Kriegsführung zur Verfügung gestellt. Die Emission der Kriegsanleihen, Vorschüsse und Voreinzahlungen auf kommende Anleihen gaben ihnen die Möglichkeit, die Gelder, die bei ihnen zusammenflossen, nutzbringend zu verwerten. Dazu kam noch eine glänzende Stimmung an den Börsen, die es ihnen ermöglichte, Neuemissionen zu ungeahnt hohen Preisen durchzuführen und die geringen Bestände an alten Effekten nutzbringend zu verwerten. Die meisten Banken nahmen Kapitalserhöhungen vor, um sich für die Friedensarbeit zu rüsten. Die Expansionsbestrebungen der ungarischen Geld- und Kreditinstitute, die fortlaufend Kapitalserhöhungen beschlossen, mußten schon aus paritätischen Gründen eine gleiche Bewegung in Österreich auslösen. Eine sehr bedeutende Steigerung der Einnahmen haben sich die Banken auch durch eine ausgiebige Erhöhung der Provisionssätze verschafft und damit die erhöhten Personalauslagen und Steuern weit mehr als wettgemacht. Das Jahr 1918 begann auf dem Bankenmarkte mit einer Reihe neuer Kapitalserhöhungen, deren Notwendigkeit von manchen Seiten bestritten wird, sich aber mit der Erwartung rechtfertigen läßt, daß die kommende Friedenszeit sehr hohe Ansprüche an den Geldmarkt bringen dürfte. Die lange zurückgehaltenen wirtschaftlichen Expansionskräfte streben auf allen Gebieten nach Betätigung. Bei der Be-

schaffung von Roh- und Halbfabrikaten, bei dem Aufbau der Kriegsgebiete und der Neuerschließung des Balkan werden die heimischen Banken reiche Arbeit finden.

Die Sparkassen.

Nach Eintritt des Kriegszustandes standen die Sparkassen vor ernsten Fragen. Der Rückgang der festverzinslichen Werte, zu deren Erwerbung die Sparkassen nach den gesetzlichen Bestimmungen verpflichtet waren, traf sie ungemein hart, während sich ihnen Gewinnmöglichkeiten, die sich den Banken bald boten, erst viel später eröffneten. Der Ansturm der Einleger, der sich sofort nach Kriegsausbruch bei allen Geldinstituten einstellte, machte auch vor den Sparkassen nicht Halt, und namentlich in den ersten Tagen gelangten sehr bedeutende Summen zur Abhebung. So wurden z. B. bei der Ersten österreichischen Sparkasse in der kritischen Zeit vom 27. Juli bis 5. August 1914 durch 30 000 Parteien etwa 17 Millionen Kronen Einlagen zurückgezogen. Immer wieder tauchten die unsinnigen Gerüchte auf, der Staat würde in dem Drange nach Bargeld die Einlagen der Sparkassen mit Beschlag belegen und für seine Zwecke verwenden. Aber nach wenigen Tagen stellte sich eine gewisse Beruhigung ein, und wo dies nicht der Fall war, verhinderte die Erlassung des Moratoriums die Ausführung der Absicht mancher Einleger, ihre Guthaben plötzlich zur Gänze zurückzuziehen. Um eine weitgehende Beunruhigung der Einleger in den Städten und auf dem flachen Lande zu verhindern, hatte die Österreichisch-Ungarische Bank im Einvernehmen mit der Finanzverwaltung Vorsorge getroffen, daß den Sparkassen Mittel zur Befriedigung der außerordentlichen Ansprüche zur Verfügung gestellt würden. Die Stundung privatrechtlicher Forderungen hatte auch hinsichtlich des Rückforderungsrechtes gegenüber den Sparkassen wesentliche Einschränkungen herbeigeführt. Die Sparkassen brauchten daher nur allmählich, soweit eben der Abbau des Mora-

toriums fortschritt, sich die Mittel zu verschaffen, die sie für Rückzahlungszwecke benötigten. Die Belehnung der hierzu erforderlichen Wertpapiere konnte sich in aller Ruhe vollziehen und die Gefahr eines Runs war gebannt. Es zeigte sich auch bald, daß die Einleger, nachdem der erste Schreck überwunden war, Vertrauen faßten und Beträge, die sie abgehoben hatten, den Sparkassen wieder zur Verfügung stellten. Mehrfach ist aber eine Abwanderung der Einlagen von den Sparkassen zu den Banken erfolgt, und diese Bewegung hat während der ganzen Kriegszeit angehalten. Die großen Sparkassen wurden hiervon nicht berührt, dagegen aber kleinere und mittlere Institute, zumal die Banken höhere Zinsen vergüteten.

Als die erste Kriegsanleihe im Jahre 1914 in Vorbereitung stand, wurden die Sparkassen verhalten, den Einlegern jene Beträge zur Verfügung zu stellen, welche diese zum Zwecke der Zeichnung auf die Anleihe benötigten. Infolgedessen erfolgten nennenswerte Abhebungen bei den Sparkassen, und das Finanzministerium sah sich genötigt, die Anordnung zu treffen, daß die Kriegsdarlehenskasse den Sparkassen Darlehen auch gegen Verpfändung von pupillarsicheren Hypothekarforderungen zu gewähren habe.

Auf dem Gebiete des Sparkassenwesens wurden während der Kriegszeit seitens der Staatsverwaltung eine Reihe von Verordnungen erlassen, die in zwei Gruppen zerfallen. Die einen hatten den Zweck, die Organisation der Sparkassen in den Dienst der Hilfsaktion für die kleinen Handels- und Gewerbetreibenden zu stellen, die anderen wieder sollten den Sparkassen die Geschäftsführung erleichtern und die Möglichkeit bieten, die Verluste, welche sie an ihrem Besitze an festverzinslichen Werten schon im Frieden erlitten hatten und die sich nach Kriegsausbruch vorübergehend verschärften, im Laufe der Zeit zu decken. Um wirtschaftliche Störungen der kleinen Gewerbsleute und Handelstreibenden auf dem flachen Lande und in Provinzstädten zu verhindern, mußte getrachtet werden, diesen Schichten der Bevölkerung die Erlangung von Personalkredit zu erleichtern, den sie in der Kriegszeit besonders schwer finden konnten. Zu diesem Zwecke wurde den Spar-

kassen die Erlaubnis erteilt, eigene Vorschußabteilungen für Personalkredit zu errichten bzw. die Dotation bereits bestehender Vorschußabteilungen zu erhöhen. Sie durften, was früher verboten war, selbst auf Rechnung des Einlegerfonds kleine Personalkredite gewähren. Die Österreichisch-Ungarische Bank erklärte sich bereit, Wechsel kleiner Gewerbsleute und Handelstreibender über empfangene Darlehen bis zu 400 Kronen ohne jene Superdeckung zu eskomptieren, falls sie von den Sparkassen eingereicht wurden.

Die Sparkassen hatten in den Jahren, welche dem Kriege vorangingen, sehr bedeutende Beträge im Hypothekargeschäft angelegt, und waren zu dieser Geschäftspolitik besonders durch die Verluste, welche sie an ihrem Besitze an festverzinslichen Werten erlitten hatten, gedrängt worden. Es lag nun die Gefahr nahe, daß die Sparkassen, wozu sie auch nach den Moratoriumsbestimmungen das Recht hatten, gegen rückständige Annuitätenschuldner strenge vorgehen würden. Dies nach Möglichkeit zu verhüten, ging den Sparkassen seitens der Verwaltungsbehörde die Weisung zu, daß sie, soweit es ihre eigene Vermögenslage zuließ, den Hypothekarschuldnern in allen Fällen nachweisbarer Rücksichtwürdigkeit soweit als möglich entgegenzukommen hätten. Insbesondere sollten sie Schwierigkeiten ihrer Schuldner nicht dadurch verschärfen, daß sie lediglich um eines eigenen höheren Gewinnes willen Zinsfußerhöhungen durchführten und Kapitalskündigungen vornehmen.

Als die Zeit der Aufstellung der Bilanzen für das Jahr 1914 heranrückte, mußten sich sowohl die Leiter der Sparkassen als auch die Staatsverwaltung mit der Frage befassen, wie die neuerlichen Kursrückgänge der Anlagewerte bilanzmäßig zum Ausdruck gebracht werden sollten, ohne daß unerträgliche Störungen des ganzen Sparkassenhaushaltes herbeigeführt würden. Eine Verständigung kam in der Richtung zustande, daß den Sparkassen aufgetragen wurde, in ihren Bilanzen die Einsetzung der Wertpapiere höchstens zum Geldkurse vom 25. Juli 1914, dem letzten Börsentage, vorzunehmen. Da dieser Kurs aber keineswegs den wahren Wert dieser Effekten am Bilanztage darstellte, wurde den Sparkassen bedeutet, daß sie den seit der letzten offi-

ziellen Kursnotiz eingetretenen Wertverminderungen in folgender Weise Rechnung tragen sollten: Die Kursverluste sind zunächst aus etwa noch vorhandenen Kursreserven zu decken und der nicht gedeckte Betrag kann, sofern die Sparkassen es nicht vorziehen, ihn aus den laufenden Erträgnissen bzw. durch Abschreibungen aus den allgemeinen Reservefonds zu begleichen, als Aktivum vorgetragen werden. Für die Tilgung dieser als Aktivum vorgetragenen Kursverluste wurde eine Frist bis zum Jahre 1922 gewährt.

Die Kundschaft der Sparkassen steht nach ihrer finanziellen Bildung nicht auf der Höhe der Kundschaft der Banken und daher war ihr vielfach die Art der Zeichnung auf die Kriegsanleihe, wie sie die Bankenkundschaft vornahm, nicht einleuchtend. Während die Bankenkundschaft bei ihren Zeichnungen von den Bevorschussungsmöglichkeiten umfassenden Gebrauch machte, haben die Einleger der Sparkassen von diesen Erleichterungen weniger Nutzen gezogen. Sie wollten vielfach, wenn sie Kriegsanleihe zeichneten, dieselbe effektiv besitzen und sich nicht mit einer Bestätigung über die Belehnung der gezeichneten Stücke begnügen. Infolgedessen hatten alle Sparkassen zum Jahresabschlusse 1914 sehr erhebliche Rückgänge des Einlagenstandes aufzuweisen, zumal noch immer Thesaurierungsbestrebungen bestanden. Während die jährliche Zunahme der Einlagen bei den österreichischen Sparkassen in den Jahren 1901 bis 1913 immer eine bedeutende war und in Millionen Kronen: 183, 255, 213, 205, 174, 156, 173, 317, 123, 325, 315, 56, 103 betragen hatte, ist der Rückgang des Einlagenstandes der österreichischen Sparkassen mit Ausschluß jener in Galizien und der Bukowina für das Jahr 1914 auf 1,2 Millionen Kronen veranschlagt worden. Im Jahre 1915 haben die wiederholten Kriegsanleihen den Sparkassen neuerlich große Mittel entzogen und verhindert, daß der Einlagenstand die Höhe vor Kriegsausbruch erreichte. Im ersten Semester des Jahres 1916 machte aber der Erholungsprozeß bei den Sparkassen bereits raschere Fortschritte und die Spargelder haben einen sehr hohen Stand erreicht. Nur bei wenigen Instituten war der Entgang der Jahre 1914 und 1915 noch nicht zur Gänze hereingebracht

worden. Die Bewegung der Einlagengelder bei großen österreichischen Sparkassen während der Kriegszeit ist aus nachfolgender Zusammenstellung ersichtlich:

Name des Instituts	Stand am 30. VI. 1914	Stand am 31. XII. 1914	Stand am 30. VI. 1915	Stand am 31. XII. 1915	Stand am 30. VI. 1916	Stand am 31. XII. 1916	Stand am 30. VI. 1917	Stand am 31. XII. 1917
	in Millionen Kronen							
Postsparkasse	195,6	169	179,6	198,4	214,9	226,1	251,6	281,9
Erste österr. Sparkasse	544,4	517,9	530,5	540,7	581,8	616,4	652,2	688,3
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	184,2	158,9	163,7	173,3	194,9	210,8	234,2	250,3
Neue Wiener Sparkasse	50,6	43,4	43,7	44,9	56,4	67,6	68,6	78,5
Kommunal-Sparkassen:								
Rudolfsheim	85,2	73,7	72,1	71,5	76,8	84,9	90,4	100
Hernals	68,7	61,7	57,5	57,2	61,1	64,6	72,9	80
Währing	45,3	40	40,8	40,3	46,2	49,7	55,2	59,5
Floridsdorf	20,4	18,8	17,7	18,4	19,2	20,9	22,5	26
Döbling	12,6	10,7	10,6	10,6	11,2	12,2	13,3	15,4
Böhm. Sparkasse	261,1	250,3	253,3	256,5	276,9	293,1	312	326
Linzer Allgem. Sparkasse	104,9	96,4	96,3	94,3	99,6	107,9	112	114

Aus dieser Tabelle ist zu entnehmen, daß es den Sparkassen nicht früher als im ersten Semester des Jahres 1916 möglich gewesen ist, die aufsteigende Bewegung ihres Einlagenstandes, welche durch den Ausbruch des Krieges unterbrochen war, fortzusetzen. Dann aber wuchsen die Einlagen bei den Sparkassen in rascher Folge und das Jahr 1917 brachte namentlich den großen Instituten Rekordziffern in der Einlagenbewegung.

Die Sparkassen konnten dem Hypothekargeschäfte im Hinblick auf die erforderliche Geldflüssigkeit in den kritischen Zeiten der Jahre 1914 und 1915 neue Mittel nur sehr spärlich zuwenden. Die Wiener Sparkassen haben solche Darlehen überhaupt nur für die Zwecke der Kriegsanleihezeichnung gewährt. Diese Tatsache geht auch aus den geringen Veränderungen hervor, welche sich

im Stande der Hypothekardarlehen bei den Wiener Sparkassen seit dem 30. Juni 1914 vollzogen haben:

Name des Instituts:	Stand am 30. VI. 1914	Stand am 31. XII. 1917
Erste österreichische Sparkasse . . .	318,7	326,3
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	94,5	98
Kommunalsparkassen:		
Rudolfsheim	59,9	56,5
Hernals	47,6	45,2
Währing	33	32
Döbling	9	8,5

Die verfügbaren Einlagenbestände wurden zu kurzfristigen mobilen Anlagezwecken, hauptsächlich aber zur Zeichnung auf die Kriegsanleihen verwendet, zumal die Spannung zwischen dem Vergütungssatze an die Einleger und den hohen Zinsen der Kriegsanleihen, welche die Sparkassen in großen Posten erwarben, ihnen bedeutende Zwischengewinne erbrachte.

Die Kriegsdarlehenskasse.

Durch eine kaiserliche Verordnung vom 19. September 1914 wurde in Österreich die Kriegsdarlehenskasse ins Leben gerufen. Für ihre Errichtung war die in vielen Produktionszweigen eingetretene Absatzstockung und die erschwerte Möglichkeit, Außenstände einzutreiben, bestimmend gewesen. Die kaufmännischen Kreise traten daher an die Regierung mit der Anregung heran, dem im Deutschen Reiche gegebenen Beispiele zu folgen und Darlehenskassen zu schaffen.

Die österreichische Kriegsdarlehenskasse wurde der Verwaltung der Österreichisch-Ungarischen Bank übertragen, welche die Geschäfte unter Aufsicht des Finanzministers sowie unter Mitwirkung der von diesem bestellten staatlichen Funktionäre führt. Der Betrieb der Darlehenskasse wird auf Rechnung des Staates besorgt, die Kosten der Verwaltung der Kasse und ihrer Geschäftsstellen, sowie etwa sich ergebende Ausfälle sind in erster Linie aus den Erträgnissen zu bestreiten. Zum Zwecke der Be-

schaffung der zur Darlehensgewährung erforderlichen Geldmittel erhielt die Kriegsdarlehenskasse die Ermächtigung, unverzinsliche Kassenscheine für den ganzen Betrag der zugezählten Darlehen auszugeben. Diese Kassenscheine werden von allen staatlichen Kassen und Ämtern sowie von der Österreichisch-Ungarischen Bank bei allen Leistungen, die nicht in klingender Münze zu bestreiten sind, in Zahlung und Verwechslung genommen. Im Privatverkehr ist niemand zur Annahme dieser Kassenscheine verpflichtet. Der Höchstbetrag, der in Österreich zur Ausgabe gelangen kann, wurde mit 500 000 000 Kronen festgesetzt. Nach dem Statute haben die Geschäftsstellen der Kasse Darlehen vornehmlich zur Ermöglichung und Förderung des weiteren Betriebes wirtschaftlicher Unternehmungen zu gewähren und darauf zu achten, daß lediglich auf Spekulation gerichtete Absichten vereitelt werden und eine eventuelle Schädigung von Gläubigern des Darlehenswerbers durch die Verpfändung von Aktiven an die Kriegsdarlehenskasse vermieden bleibe. Die Kriegsdarlehenskasse darf Darlehen nur dann erteilen, wenn hierfür eine nach den Bestimmungen der kaiserlichen Verordnung entsprechende Sicherheit geleistet wird.

Bei Errichtung der Kriegsdarlehenskasse war angenommen worden, daß sie für die Erteilung von Darlehen auf Waren stark in Anspruch genommen werden würde. Tatsächlich hat es sich aber gezeigt, daß die Ansprüche, welche an das Institut gestellt wurden, sehr gering geblieben sind. Die Warenlager waren nicht, wie es bei Ausbruch des Krieges für wahrscheinlich gehalten wurde, Immobilisierungen des Vermögens, sondern die Absperrung der Monarchie von den überseeischen Staaten und die erschwerte Zufuhr aus den umliegenden neutralen Ländern bewirkte bald eine sprunghafte Steigerung des Preises aller Warenvoräte und die Möglichkeit zur raschesten Realisierung derselben. Es zeigte sich, daß der Kreditbedarf, den die Kriegsdarlehenskasse berücksichtigen sollte, namentlich jener der Industrie, billiger von den Banken befriedigt werden konnte. Faßt man die Geschäftstätigkeit der Kriegsdarlehenskasse für die Zeit von der Errichtung bis Ende Dezember 1915, demnach für jene Periode, in der sie ihre Haupt-

tätigkeit entfalten sollte, an der Hand des von ihr erstatteten Berichtes zusammen, so kommt man zu folgenden Jahresergebnissen: Mit Jahresabschluß 1915 bestanden in Österreich 35 Geschäftsstellen der Kriegsdarlehenskasse, die mit Ausnahme der Geschäftsstelle Wien organisationsgemäß den Filialen der Österreichisch-Ungarischen Bank in den einzelnen Kronländern angegliedert waren. Bei sämtlichen Geschäftsstellen wurden im ganzen bloß 9142 Darlehensansuchen eingebracht und hiervon 8999 der Erledigung zugeführt. Von den zum Jahresschlusse noch außenstehenden Darlehen entfielen auf Beträge unter 1000 Kronen 2712, von 1000 bis 10000 Kronen 2815, über 10000 Kronen bis 100000 Kronen wurden 888 und über 100000 Kronen bloß 98 Darlehen. Der Geschäftsumsatz der Darlehenskasse betrug in der Zeit vom 12. Oktober 1914 bis 31. Dezember 1915 rund 231,27 Millionen Kronen. Die Darlehenszuzählungen erfolgten gegen Verpfändung von Wertpapieren im Ausmaße von 140,77 Millionen Kronen. Gegen Verpfändung von Einlagsbüchern wurden Darlehen für 0,96 Millionen Kronen, gegen Waren Darlehen für 18,7 Millionen Kronen gewährt. Hypothekarforderungen wurden mit 7,8 Millionen Kronen belehnt. Aus diesen Ziffern geht deutlich hervor, daß die Kriegsdarlehenskasse den Zweck, der bei ihrer Errichtung angestrebt wurde, nicht erreicht hat. Man kann ihr daraus keinen Vorwurf machen, denn die wirtschaftlichen Verhältnisse gestalteten sich weit besser, als man tasächlich bei Ausbruch des Krieges befürchtet hatte. Der schon zu Beginn des Jahres 1915 einsetzende flotte Absatz von Waren brachte eine rasche Liquidierung fast des ganzen bezüglichen Darlehensstandes mit sich, so daß die Höhe der Darlehen am 31. Dezember 1915 bis auf 105,36 Millionen Kronen gefallen war. Sämtliche Darlehen wurden in Banknoten zugezählt, und die Kassenscheine, zu deren Ausgabe das Institut berechtigt ist, dienten ausschließlich der Verrechnung zwischen der Kriegsdarlehenskasse und der Österreichisch-Ungarischen Bank.

Die Waren, welche in der ersten Zeit nach Ausbruch des Krieges verpfändet wurden, waren fast ausschließlich Erzeugnisse der Zuckerindustrie. Diese stand damals am Beginn ihrer Kampagne und war in ihrer normalen Exporttätigkeit behindert. Aber auch

die Zuckerindustrie hat die Kriegsdarlehenskasse nur mit einem Betrage von 16,84 Millionen Kronen in Anspruch genommen. Die zweitgrößte Post in der Liste der verpfändeten Waren bildeten Holz und Erzeugnisse der Holzindustrie, die mit 0,79 Millionen Kronen ausgewiesen wurden. Für alle Waren inklusive der Vorschüsse auf Zucker in der bereits erwähnten Höhe von 16,84 Millionen Kronen wurden Darlehen für 18,73 Millionen Kronen gewährt. Den Grundstock der verpfändeten Einlagebücer bildeten solche, die von Instituten, die in Galizien und der Bukowina ansässig sind, ausgegeben waren und deren Belehnung, da die betreffende Bank oder Sparkasse sich im Kriegsgebiet befand, an anderer Stelle als bei der Darlehenskasse kaum durchführbar gewesen wäre. Was die Belehnung von Hypothekarforderungen betrifft, so ist sie zum Teil damit zu erklären, daß den Sparkassen die Ermächtigung erteilt wurde, zur Sicherung des Einlagenrückzahlungsdienstes die von ihnen gewährten Hypothekarkredite bei der Kriegsdarlehenskasse zu verpfänden. Im Jahre 1916 war die Inanspruchnahme der Kriegsdarlehenskasse noch geringer geworden. Der Geschäftsbericht für das Jahr 1916 besagt, daß in seinem Verlaufe die aus der Kasse geschöpften Mittel sich nur auf 62 Millionen Kronen beliefen. Der größte Teil der im Jahre 1916 zugezählten Darlehensbeträge entfiel auf die Belehnung von Wertpapieren.

Kriegskreditbanken.

Da die Kriegsdarlehenskasse sich statutengemäß nur mit der Gewährung von Realkredit befassen konnte, kam sie für die kleinen Handels- und Gewerbetreibenden, die auf Personalkredit angewiesen waren, nicht in Betracht. Zu deren Kreditbefriedigung wurden eigene Kassen, die Kriegskreditbanken, geschaffen, welche teils den Charakter einer Selbsthilfeorganisation, teils den einer öffentlichen Kredithilfe tragen. Zur ersteren Art zählen die Nieder-

österreichische Kriegskreditbank, die Kriegsbank für Nordtirol, die Wiener Mietdarlehenskasse, zur zweiten Gruppe gehören die Galizische Kriegskreditanstalt, der Kriegskreditfonds in der Bukowina und die südliche Kriegskreditanstalt. Die wesentliche Funktion dieser Kriegskreditanstalten besteht darin, daß sie mit Rücksicht auf die erlittenen Kriegsschäden mittelbare und unmittelbare Vorschüsse aus Staatsmitteln erteilen, wobei lokale und autonome Faktoren auf die Verteilung und Bemessung der Kredite entscheidend mitwirken.

Das bedeutendste Institut der ersten Gruppe bildet die Niederösterreichische Kriegskreditbank, welche bestimmungsgemäß zur Befriedigung des durch den Krieg verstärkten Kreditbedürfnisses von Industrie, Handel und Gewerbe auf Veranlassung der Niederösterreichischen Handels- und Gewerbekammer errichtet worden ist. Das Zustandekommen des Institutes wurde dadurch ermöglicht, daß die Gemeinde Wien und die Niederösterreichische Handels- und Gewerbekammer eine Ausfallsgarantie von insgesamt vier Millionen Kronen übernahmen, während die Österreichisch-Ungarische Bank einen Reeskomptekredit im fünffachen Betrage des eingezahlten Aktien- und Haftkapitals, somit im Maximalbetrage von 33 Millionen Kronen, einräumte. Das Aktienkapital der Niederösterreichischen Kriegskreditbank betrug bei der Gründung am 28. Oktober 1914 6½ Millionen Kronen und kann bis auf 12 Millionen Kronen vermehrt werden. Die Aktien sind bis zur Höhe von vier Prozent Dividenden berechtigt, ein darüber hinausgehender Ertrag ist einem patriotischen Zwecke zuzuführen. Das Kapital der Gesellschaft ist von den Wiener Banken aufgebracht worden, die auch durch ihre Direktoren in der Verwaltung vertreten sind. Gleich der Kriegsdarlehenskasse wurde auch die Niederösterreichische Kriegskreditbank in sehr geringem Ausmaße in Anspruch genommen. Im Jahre 1914/15, in welchem sie eigentlich ihre Haupttätigkeit hätte entfalten sollen, wurden insgesamt bloß 6,4 Millionen Kronen Kredite flüssig gemacht und hiervon war der größte Teil, nämlich 5,4 Millionen Kronen wieder zurückgezahlt. Die Kreditnehmer verteilten sich derart, daß rund 30 Prozent der Metallwaren- und Maschinen-,

rund 20 Prozent der Textil-, je 10 Prozent der Holz(Möbel)- und Schuhwarenbranche angehörten, während der Rest verschiedenen Geschäftszweigen entstammte. Ansuchen von kleinen Gewerbetreibenden, die keine genügenden Sicherheiten bieten konnten, wurden der Niederösterreichischen Handels- und Gewerbekammer zugewiesen, welche für die Gewährung derartiger Kredite an kleine Gewerbetreibende einen außerordentlichen Hilfsfond von 400 000 Kronen bestimmte. Der Niederösterreichischen Kriegskreditbank wurde eine besondere Hilfsstelle angegliedert, die dem Zwecke des Kunstgewerbes zu dienen hat. Eine teilweise Verschiebung des Kreises der Kreditnehmer der Kriegskreditbank ergab sich später dadurch, daß die Bank auch den mit Lieferungen betrauten genossenschaftlichen Verbänden mit Krediten beistand. Aber auch dann hielt sich ihre geschäftliche Tätigkeit in engen Grenzen.

Bei Kriegsausbruch glaubte man auch, daß eine schwere Krise auf dem Wohnungsmarkte eintreten würde. Die Wohnungspreise sind in Wien ungewöhnlich hoch, denn die Steuern und Zuschläge nehmen dem Hausherrn fast die Hälfte des Mietzinses, den ihm seine Parteien zahlen. Viele meinten, daß der Krieg nicht nur eine Massenkündigung der Wohnungen im Gefolge haben würde, sondern daß auch die hohen Mieten, welche für Geschäftslokale seit einer Reihe von Jahren in Wien verlangt werden, im Kriege nicht getragen werden könnten. Dadurch, daß der Baugrund in den Zentren, die für den großen Waren- und Geschäftsverkehr in Betracht kommen, durch spekulative Bauten sehr stark verteuert wurde, waren die Mieten aller Geschäftslokale in den letzten Jahren namhaft gestiegen. Man befürchtete bei Kriegsausbruch und bis in das Jahr 1915 hinein eine Erschütterung der Mietverhältnisse und glaubte, daß es notwendig sein würde, das durch den Krieg verstärkte Kreditbedürfnis des Hausbesitzes und dessen Interessen in Niederösterreich schützen zu müssen. Dies sollte durch die im Mai 1915 errichtete Wiener Mietdarlehenskasse geschehen. Die Ansprüche, welche an die Wiener Mietdarlehenskasse gestellt wurden, sind verschwindend gering. Es wurden im ganzen 92 Gesuche auf einen Kreditbetrag von 1,14 Millionen Kronen

eingebracht. Im Verlaufe des Jahres 1916 wurde dagegen eine „Hilfsaktion" für die Mieter eingeleitet, so daß Parteien, die einen nach Städten abgestuften Mindestzins zahlen, bis Ende 1918 weder gesteigert noch gekündigt werden dürfen. Ohne dieses Gesetz wären seitens der Hausherren bei dem bestehenden Wohnungsmangel Massenkündigungen und Massensteigerungen vorgenommen worden. Der geschützte Mietzins beträgt in Wien als Höchstgrenze 3000 Kronen, in den anderen Städten ist er entsprechend niedriger gehalten.

Die Kreditgenossenschaften.

Die Kreditgenossenschaften erfuhren im Kriege gewaltige Hemmungen und es zeigte sich deutlich, daß die Durchsetzung ihrer geschäftlichen Ziele auf Schwierigkeiten stieß. Der Produzent konnte in vielen Fällen nicht das erzeugen, was er wollte und wie er es wollte, sondern er erhielt Rohprodukte vom Staate oder seinen Organen zugewiesen und durfte die ihm vorgeschriebenen Waren nur in bestimmter Qualität und Quantität herstellen. Auch die Beschränkungen des Handels haben eine Abnahme der Kreditbedürfnisse der Mitglieder, die den Genossenschaften angehörten, ausgelöst. Der Mangel an Rohstoffen, an Halb- und Fertigfabrikaten bewirkte, daß der Liquidationsprozeß immer raschere Fortschritte machte, die Inanspruchnahme von Kredit zurückging und neue Außenstände sich nur in sehr bescheidenem Umfange bildeten. Bei vielen Kreditgenossenschaften entwickelte sich infolgedessen eine vollkommene Veränderung des geschäftlichen Betriebes. Auf dem Verbandstage des „Verbandes der Vorschußvereine von Wien", welcher ein Unterverband des „Allgemeinen Verbandes der deutschen Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften" ist, erstattete der Anwalt über diese Verhältnisse ein Referat, in welchem er ausführte, daß große Umsätze während der Kriegszeit nur mit solchen Kunden

gemacht wurden, welche mit Kriegslieferungen bedacht waren. Auf diese Geschäfte war aber die Organisation der Kreditgenossenschaften von vornherein nicht eingerichtet. Bei vielen Vorschußkassen ergab sich ein beträchtlicher Abfall der Mitgliederzahl durch Austritt, zumal eine Ergänzung der natürlichen Abgänge nicht mehr wie sonst in Friedenszeiten stattfand. Bei dem Wiener Unterverbande wiesen für das Jahr 1916 von 20 berichtenden Vereinen nur vier eine Erhöhung der Mitgliederzahl auf, und unter diesen vier Vereinen ist keiner, dessen Mitglieder Gewerbetreibende sind. Es sind bloß Angestelltenvereine oder landwirtschaftliche Kassen. Bei allen übrigen Vereinen ergaben sich Abfälle in der Zahl der Mitglieder, die sich zwischen 1 und 40 Prozent der im Jahre 1914 ausgewiesenen Mitgliederzahl bewegten. Was die ausstehenden Vorschüsse anbelangt, so verzeichneten nur fünf Vereine eine Zunahme, die sich zwischen 16 und 55 Prozent hielt. Unter diesen fünf Vereinen befinden sich aber zwei Vereine, welche Pfandleihanstalten betreiben, deren erhöhte Inanspruchnahme sich durch die Teuerungsverhältnisse und die Not großer Schichten der Bevölkerung erklären läßt. Zwei weitere Vereine sind deshalb in vermehrtem Maße in Anspruch genommen worden, weil sie den Kreditbedarf von fix Besoldeten zu befriedigen haben, die zu denen gehören, die der Krieg am schwersten betroffen hat. Der fünfte Verein ist eine landwirtschaftliche Genossenschaft, die ihren Mitgliedern die Möglichkeit gab, kostspieligere Maschinen anzuschaffen. Bei den übrigen 15 der 20 berichtenden Vereine trat ein Rückgang des Vorschußstandes gegenüber dem Jahre 1914 ein, welcher zwischen 3,6 und 65,6 Prozent schwankte. Die Betriebsergebnisse der Vereine waren im allgemeinen keine ungünstigen, da 17 derselben eine Dividende verteilten, der erwähnte landwirtschaftliche Verein sogar im Ausmaße von zehn Prozent. Es ist wohl anzunehmen, daß nach dem Friedensschlusse in den Verhältnissen der Kreditgenossenschaften eine Besserung eintreten wird. Das Bargeschäft, welches jetzt ausschließlich das kaufmännische Leben beherrscht, wird zurücktreten und das Arbeiten mit Kredit, zu dessen Vermittlung die Kreditgenossenschaften doch berufen sind, wird wieder einsetzen.

Die Börse.

Am 25. Juli 1914 hatte der große Effektensaal im Wiener Börsengebäude seine Türen für den Verkehr geschlossen und sie erst wieder am 14. März 1916 eröffnet. Dieser Zeitraum beinhaltet eines der interessantesten Kapitel in der Geschichte des Wiener Effektenmarktes. Als die Besucher der Börse den Saal wieder betraten, da konnten sie neuerlich konstatieren, daß alle Befürchtungen eines Zusammenbruches des Marktes und unheilbarer Wertzerstörungen sich als ungerechtfertigt erwiesen hatten, daß vielmehr das Kursniveau, mit dem der Effektenverkehr an seiner gewohnten Stätte wieder einsetzte, ein viel höheres war, als jenes, auf das man zur Zeit der Sistierung des Verkehres blicken konnte.

Die Börse hatte mit Beginn des Jahres 1914 nach der Ruhe, die sie sich während des Jahres 1913 gegönnt hatte, ihr Vertrauen in eine Besserung der Verhältnisse wieder gewonnen. Der Jänner des Jahres 1914 löste eine geradezu stürmische Nachfrage nach festverzinslichen Papieren aus. Der Industriemarkt wurde durch die anhaltende Stagnation in der Eisenindustrie noch unter Druck gehalten. Als im Februar nach längerer Zeit die Absatzziffern des Eisenkartelles etwas günstiger lauteten, da begann eine rasche Aufwärtsbewegung der Montanwerte, so daß dieser Monat die größten Effektenumsatzziffern brachte. Der Umstand, daß Geld für die Zwecke des Börsenreports in großen Beträgen zur Verfügung stand, trug erheblich zur Besserung der geschäftlichen Tätigkeit bei. Im Monate März hob sich die Wiener Börse durch ihren unerschütterlichen Optimismus von den anderen Märkten ganz entschieden ab. Während in London, Paris und auch in Berlin die ersten Vorläufer der politischen Ereignisse verspürt wurden, konnte sich der Wiener Platz in seiner Haussefreudigkeit zeitweise nicht genug tun. Erst als weniger zuversichtliche Äußerungen maßgebender Kreise über die Wirtschaftslage zur Vorsicht mahnten, traten Schwankungen in den Montanwerten ein, die infolge von Kontremineangriffen rückgängig wurden. Im April

bewirkte der große Erfolg bei der Begebung der österreichischen Schatzanweisungen wieder eine starke Hebung der finanziellen Zuversicht. Auf die damals zur Subskription aufgelegten 396 Millionen Kronen Schatzanweisungen wurden 2200 Millionen Kronen größtenteils in Sperrstücken gezeichnet, und auch das Ausland, namentlich der deutsche Markt, erwarb bedeutende Posten der neuen Anleihe. Der Monat Mai brachte das schwächste Geschäft des ganzen Jahres. Die Stimmung der Wiener Börse, welche bisher durch ihre optimistische Auffassung der politischen Lage das Kursniveau gehalten hatte, erfuhr zum ersten Male eine Störung. Die Kurse begannen abzubröckeln, die weniger zuversichtliche Beurteilung des Geschäftsganges in der Eisenindustrie, die Vorgänge in Albanien, die Einberufungen der Reservisten in Rußland, beeinflußten die Stimmung. Das Kursgebäude wurde durch freiwillige Positionslösungen und durch Zwangsverkäufe in Mitleidenschaft gezogen, so daß nicht nur die Koulissepapiere, sondern auch die Schrankenwerte im Preise sanken. Der Monat Juni brachte eine Verschlimmerung der Vorgänge auf dem Balkan, eine Verschärfung des Liquidationsprozesses an der Börse, der sich erst gegen Mitte des Monates zu mildern schien, als die politischen Meldungen aus Petersburg und Paris beruhigender lauteten. Es ist bezeichnend für das vollkommene Verkennen der Gefahren, welche die nächste Zukunft barg, daß das Attentat auf den Erzherzog Thronfolger Franz Ferdinand, welches am 28. Juni verübt wurde, am nächsten Börsentage, dem 30. Juni, nur eine leichte Abschwächung der Kurse, aber keinen Kurssturz herbeiführte. Erfahrene Finanzleute waren noch am 29. Juni und selbst vor Eröffnung der Börse am 30. Juni der Meinung gewesen, daß ein Kurssturz unvermeidlich sei. Sie waren erstaunt und im höchsten Maße überrascht, als das Publikum das Ereignis in voller Ruhe aufnahm.

In den ersten zwei Wochen des Monates Juli bildete die wechselnde Gestaltung der Beziehungen zwischen der Monarchie und Serbien den Angelpunkt des Verhaltens der Börse. Derouteartige Rückgänge wechselten mit kurzen Erholungen, und erst in der dritten Woche, also knapp vor der Katastrophe, wurde

die Stimmung zuversichtlicher. Dieses Verkennen der politischen Situation, das zum Teile, wie an anderer Stelle ausgeführt wurde, auf das Unterlassen rechtzeitiger Warnungen seitens der hierzu kompetenten Kreise zurückzuführen ist, hat tatsächlich in den ersten Monaten des Krieges schwere wirtschaftliche Schäden herbeigeführt. Am 25. Juli nahm die Börse einen dramatischen Verlauf. Zu Beginn der Vorbörse war infolge der außerordentlich ruhigen Haltung des Publikmus, das keine Verkaufsaufträge erteilt hatte, nur unbeträchtliches Angebot zu beobachten. Einzelne leitende Spekulationspapiere gingen um zehn bis zwölf Kronen zurück, ohne daß man darin aber etwas Besonderes gesehen hätte. Die Mittagsbörse begann mit scharfen Kursrückgängen. Infolge des Gerüchtes, Serbien würde das Ultimatum der Monarchie annehmen, trat plötzlich in den meisten Spekulationswerten eine stürmische Aufwärtsbewegung ein. Während alle anderen kontinentalen Märkte zu Tiefkursen, selbst im Zeichen der Panik, ihren Verkehr beendeten, schloß die Wiener Börse mit namhaften Kursbesserungen. Schon am Abend erkannte man, daß die Wiener Börse sich auf einem falschen Geleise bewegte. Serbien hatte das Ultimatum abgelehnt und der Weltkrieg stand vor der Tür.

In diesem kritischen Momente, der die Gefahr unabsehbarer Wertzerstörungen in die Nähe rückte und die Möglichkeit barg, daß aus dem Auslande Effekten für viele Millionen auf den Markt geworfen würden, daß Vermögen in Rauch und Asche vergingen, entschloß sich die Wiener Börse als erste unter allen Märkten des Kontinentes, ihre Versammlungen zu sistieren. Die Wiener Börsekammer beschloß anfangs, die Versammlungen für bloß drei Tage, d. i. am 27., 28. und 29. Juli, ausfallen zu lassen. Die Regierung hatte einen Eingriff der Staatsgewalt in dieser Frage perhorresziert und alle Vorkehrungen der Kammer freigestellt. Die dreitägige Sistierung der Börsenversammlungen wurde am 29. Juli auf unbestimmte Zeit ausgedehnt. Mit anerkennenswerter Energie sorgte die Börsekammer für die Regelung der schwebenden Geschäfte. Der nächste Kassatag, der auf den 5. August fiel, konnte naturgemäß nicht eingehalten werden, sondern die Abwicklung der zur Aufgabe gelangenden Arrangementsgeschäfte

wurde bis auf den 3. September hinausgeschoben. Die Schließung der Börse ließ es als eine der notwendigsten Maßnahmen erscheinen, ein genaues Bild der schwebenden Engagements aller Firmen zu erhalten. Zu diesem Zwecke setzte die Börsekammer ein eigenes Komitee ein, welches mit besonderen Vollmachten ausgestattet war, vor dem jedes Mitglied der Börse erscheinen mußte und genaue Angaben über seine schwebenden Engagements zu machen hatte. Als Ergebnis dieser Aufnahme der schwebenden Verpflichtungen der Börsenmitglieder ergab sich, daß etwa 17 Millionen Kronen nötig waren, um jene Effekten zu versorgen, die nicht abgenommen werden konnten. Die Prolongationskurse wurden zu den tiefsten Sätzen, welche im Monat Juli vorgefallen waren, abzüglich der geleisteten Einschüsse berechnet. Die Hilfsaktion wurde von den Banken, der Postsparkasse und einzelnen großen Firmen durchgeführt und der Verlauf der Ereignisse bewies, daß die Effekten, die von diesem Syndikate übernommen wurden, ohne Verlust, in manchen Fällen sogar mit Nutzen wieder abgestoßen werden konnten. Keine einzige Firma der Börse war zahlungsunfähig geworden, jede hatte, wenn auch mit großen Opfern, ihre Existenz retten können. Durch dieses Eingreifen der Banken und einzelner Firmen wurde es ermöglicht, daß der auf den 3. September verschobene Kassatag, in welchen auch noch die ultimo August fälligen Prämien und Stellagen einbezogen wurden, in glatter Weise ablief. In den nächsten Wochen wurden auch die später fälligen Prämien und Stellagen, sowie die Marknotenengagements geordnet, so daß nur solche Devisenengagements offen blieben, welche erst nach dem Friedensschlusse erfüllt werden können.

Die Wiener Börse war die erste, welche sich von dem Ballaste der alten Engagements frei machte und darin auch dem bedeutend kräftigeren Berliner Markt vorausging, der die seinen erst allmählich abbaute. Die Glattstellung der Engagements betraf aber nur das Verhältnis der Börsenbesucher zueinander. In die Beziehungen des Publikums zu den Banken und Bankfirmen konnte die Börsenkammer nicht eingreifen. Niemand konnte das Publikum zwingen, Nachschüsse zu leisten oder für dasselbe ge-

kaufte Effekten zu übernehmen. Durch viele Monate gingen die Chefs großer Bankfirmen in schwerer Sorge umher. Sie mußten sich sagen, daß das Publikum bei einem weiteren Sturze der Effekten lieber auf die geleisteten Einschüsse verzichten als noch weitere Zubußen zahlen würde. Eine Reihe von Firmen wußten daher nicht, ob sie noch solvent seien oder vielleicht am nächsten Tage insolvent sein würden. Die Vereinigungen der Banken und Bankfirmen beschäftigten sich zwar eingehend mit der Frage, wie man das Publikum auf dem Rechtswege verhalten könne, für die offen gebliebenen Differenzen aufzukommen. Es ist zweifellos, daß, falls die Kursbewegung eine andere Kurve verfolgt hätte, als sie tatsächlich im Laufe des Jahres 1914/15 einschlug, eine Unzahl von Börsenprozessen angestrengt worden wären. Verschiedene Prozesse, die eingeleitet wurden, kamen durch die Erlassung der Moratorien zum Stillstand, und als die Moratorien abgebaut wurden, da hatten die Kurse schon wieder eine derartige Steigerung erfahren, daß das Publikum und der Bankier es vorteilhafter fanden, sich in vollem Frieden auszugleichen. Die Banken und Firmen rechneten der Kundschaft für die bevorschußten Effekten hohe Zinsen an, während die Kundschaft aus der stürmischen Steigerung der Aktien, die später einsetzte, Nutzen ziehen konnte. Hätte die Möglichkeit bestanden, notleidend gewordene Engagements kurzer Hand glattzustellen, so wären dauernde Kursverluste unvermeidlich gewesen. Unter den bestehenden Verhältnissen lief aber jede Firma, welche solche Engagements zwangsweise löste, Gefahr, daß sie, wie dies in einzelnen Fällen auch geschah, gerichtlich zum Schadenersatz verhalten wurde. Unmittelbar nach Ausbruch des Krieges war es überdies unmöglich, nennenswertere Beträge von Effekten zu verkaufen. Solange die Banken ihren Einlegern nur Bruchteile der Guthaben zurückzahlten, die Österreichisch-Ungarische Bank die bei ihr zur Belehnung eingereichten Effekten nur mit ganz geringen Beträgen bevorschußte, solange Not an Banknoten bestand, mußte man froh sein, wenn man einige tausend Kronen Vorschuß erhielt, aber man konnte nicht daran denken, größere Effektenmengen zu verkaufen. Die Börsenbesucher waren nach Schließung

des Gebäudes, in dem sie sonst zusammenzukommen gewöhnt waren, gezwungen, für ihre Aussprachen mehr als sonst die um die Börse gelegenen Kaffeehäuser aufzusuchen. Das war aus mannigfachen Gründen ein höchst unerwünschter Zustand. Es wurde daher seitens der Kammer der Ausweg gewählt, den Börsenbesuchern den großen Warenbörsensaal, welcher an den Effektensaal anstößt, in der Zeit von 10 bis 11 Uhr vormittags unter strenger „Aufrechterhaltung des Verbotes von Geschäftsabschlüssen" zur Verfügung zu stellen. Bald zeigte es sich jedoch, daß die Börsenbesucher nicht nur über Politik sprachen, sondern auch anfingen, kleinere Geschäfte zu machen. Schon im November mußte sich die Börsenkammer entschließen, in einer Kundmachung die Mitglieder zu erinnern, daß sie sich nicht nur jeder geschäftlichen Tätigkeit in sämtlichen Räumen des Börsengebäudes zu enthalten hätten, sondern auch jede Art von Ankündigung in öffentlichen Blättern, sofern sie sich auf Effekten, Devisen oder Valuten beziehe, unterlassen müßten. Desgleichen wurde die öffentliche Bekanntmachung von Kursen durch Anschlag oder Anschreibung untersagt. Die ersten Effektenumsätze, die nach Ausbruch des Krieges verzeichnet wurden, waren wohl in der Mehrzahl Verkäufe des Publikums, das sich etwas flüssige Mittel verschaffen wollte. Gegen Ende des Monates August wurden von den Wiener Sensalen einzelne Effekten verkauft, und man konnte konstatieren, daß innerhalb der sechs Wochen doch eine gewisse Beruhigung hinsichtlich der Bewertung von Effekten eingetreten war. Im folgenden sollen einzelne dieser Kurse, denen die Schlußnotierung des letzten Börsentages, des 25. Juli, in Klammer beigefügt werden, angegeben werden. Es wurden umgesetzt: Kreditaktien zu 570 (581½), Bankverein 470 (484½), Orientbahn 640 (725), Staatsbahn 575 (626½), Alpine 657 (721), Skoda 580 (614½), Juli Südbahnprioritäten 206 (222).

Aus diesen Notierungen ist zu entnehmen, daß die Bankwerte die geringste Abschwächung erfahren hatten, daß dagegen Alpine, Orientbahnen, Skodawerke, die in den kommenden Monaten infolge der Kriegskonjunktur einen besonderen Anreiz auf das Publikum ausüben sollten, am stärksten rückgängig waren. In den

nächsten Wochen zeigte es sich, daß die Berliner Börse im privaten Effektenverkehr eine zuversichtliche Auffassung bekundete. Als die gemeldeten Berliner Kurse Steigerungen aufwiesen, kehrte auch in den österreichischen finanziellen Kreisen langsam das Vertrauen zurück. Es muß erwähnt werden, daß die Führer großer Industrien, die während des Krieges überraschende Gewinne erzielen konnten, in den ersten Monaten nach Ausbruch der Feindseligkeiten von tiefem Pessimismus erfüllt waren. So sahen die leitenden Persönlichkeiten der Eisenindustrie eine Krise von besonderer Härte sich auftürmen, sie gaben den Arbeitern den Rat, sich rechtzeitig um Beschäftigung in der Landwirtschaft umzusehen. Die Betriebe der Eisenindustrie wurden über Nacht gedrosselt. Die Aufträge des privaten Konsums und der Händlerfirmen versagten und die militärischen Anschaffungen setzten erst in einem späteren Zeitpunkte ein. Auch die Leiter der Munition-, Waffen- und Geschützfabriken vermochten im ersten Augenblicke die Chancen, die sich ihren Gesellschaften eröffneten, nicht zu erfassen. Nicht bloß die Eisenwerte sondern auch Skoda- und Waffenaktien erlitten schwere Kurseinbußen und konnten sie erst langsam wettmachen. Als man erkannte, daß der Krieg für viele Industrieunternehmungen eine glänzende Konjunktur schuf, kehrte auch seitens des großen Publikums das Interesse für den Effektenmarkt zurück. Anfangs hielten sich die Umsätze in sehr engen Grenzen, denn die Banken und die Kommissionsfirmen, die Käufe vornahmen, verlangten eine Deckung bis zu 75 Prozent und darüber. Industrielle und Kaufleute, die aus der Kriegskonjunktur den ersten Nutzen zogen, nahmen zu den gesunkenen Kursen Effektenkäufe vor. Da über die Kursbewegungen in Wien in den Zeitungen nichts veröffentlicht werden durfte, so war über den ganzen Effektenverkehr ein geheimnisvolles Dunkel gebreitet, das besonders anziehend wirkte. Man flüsterte sich zu, daß die Kurse von einem Tag auf den andern stiegen, schüttelte zugleich den Kopf über den Wagemut jener Leute, die mitten im Weltkriege Effekten kauften. Allmählich wurden, nachdem die Kurse der Effekten weiter stiegen und bei den Banken sich immer größere Geldsummen ansammel-

ten, die Einschußforderungen herabgesetzt. Man brauchte nicht mehr 70-, nicht mehr 50-, es genügten 40- und 30prozentige Deckungen. Nach wie vor blieb es den Zeitungen verboten, Effektenkurse zu veröffentlichen oder die Namen von Effekten anzugeben, in denen sich Preisveränderungen ergaben.

Man kann die Börsenbewegung, die sich von der Sistierung des offiziellen Verkehres bis Juli 1916 vollzog, in zwei Perioden einteilen. Die erste, welche sich etwa bis zum Monate Juli 1915 erstreckte, stand im Zeichen der Kurserholungen, die zweite im Zeichen großer spekulativer Betätigung breiter Schichten des Publikums. Es wäre aber ein Irrtum, zu glauben, daß die Kursbewegung und die Kurssteigerungen nur durch spekulative Käufe ausgelöst worden sind. Im Gegenteile. Lange Zeit war die Spekulation nur der schüchterne Mitläufer von Käufern, welche die Wertpapiere in die Kassen legten. Die Kriegskonjunktur hatte Gesellschaften und einzelnen Personen so große Gewinne gebracht, daß sie mit den Geldern, die ihnen zuströmten, zum Teile nichts anderes tun konnten, als sich dafür Effekten zu kaufen. Der Abverkauf der Warenvorräte hat die Kaufleute gezwungen, die Gelder, welche sie für den Erlös ihrer Lagerbestände erzielten, zu verwerten. Sie einfach zu den Banken zu tragen und sich mit der schmalen Verzinsung, die ihnen dafür gewährt wurde, zu begnügen, war sicherlich nicht kaufmännisch, um so weniger als die Teuerung jeden einzelnen veranlaßte, für sein Kapital das bestmögliche Erträgnis herauszuwirtschaften. Wenn man bedenkt, daß einzelne Unternehmungen im zweiten Kriegsjahre ihre Dividende sprunghaft erhöhen konnten, und daß die Möglichkeit bestand, an der Kurssteigerung der Aktien weiter zu verdienen, so erscheint es begreiflich, daß jene Kreise, die über bare Mittel verfügten, Effektenkäufe vornahmen.

Das Jahr 1914 hatte alle Gesellschaften veranlaßt, einschneidende Dividendenkürzungen vorzunehmen. Im Jahre 1915 zeigte es sich aber, daß die Gründe, welche für die Dividendenverringerung gesprochen hatten, einer nach dem anderen wegfielen und das Ausmaß der Dividenden sich den besten Friedenszeiten wieder näherte. Von den großen Montanunternehmungen hatte die Prager

Eisenindustrie-Gesellschaft für das Jahr 1914 eine Dividende von acht Prozent verteilt, für 1915 betrug die Dividende 24 Prozent, bei der Alpinen Montangesellschaft stieg die Dividende von 11 Prozent im Jahre 1914 auf 21 Prozent für das nächste Geschäftsjahr. Die Berg- und Hüttenwerksgesellschaft, die für das erste Kriegsjahr ihre Dividende mit 12½ Prozent bemessen hatte, konnte sie für 1915 um fünf Prozent höher festsetzen. Die Dividende der Rima Muranyer-Gesellschaft, die im Jahre 1914 unter dem Eindrucke des Krieges und dem vorübergehenden Rückschlage in der Eisenindustrie von 19 Prozent auf 5 Prozent gefallen war, hob sich für das Jahr 1915 wieder auf 17 Prozent. Einige Beispiele von Dividendenschwankungen der Petroleumgesellschaften werden zeigen, daß die starke Steigerung in den Erträgnissen den Keim zu großen spekulativen Bewegungen der Kurse in sich bergen mußte. So hatte die Galizische Karpathen das erste Kriegsjahr mit einem Verlust abgeschlossen, im zweiten Kriegsjahre verteilte sie 15 Prozent Dividende. Die Raffinerie „Fanto" erhöhte ihre Dividende von 8 Prozent auf 20 Prozent, die „Schodnica" Petroleumgesellschaft von 7 auf 12 Prozent. Fast bei den meisten Industriewerten findet man derartige Steigerungen der Dividenden im zweiten Kriegsjahre. Die Berichte, die über den Gang der Industrie von Zeit zu Zeit bekannt wurden, regten die Phantasie mächtig an, und die spekulative Beteiligung des Publikums sowie ernste Anlagekäufe nahmen immer mehr zu. Ein einigermaßen reguläres Effektengeschäft setzte erst seit April 1915 ein, denn vorher waren die Abschlüsse fast ausnahmslos ohne Mitwirkung der Banken zustande gekommen. Die nachfolgenden Aufstellungen geben in Tabelle I bis IV ein fortlaufendes Bild der Kursbewegung gangbarer Effekten in der Zeit von Mitte April 1915 bis Ende Januar 1918. In der ersten Reihe sind die am 25. Juli 1914, bei Kriegsausbruch, geltenden Kurse verzeichnet. Die Tabelle V führt eine Anzahl von Effekten an, in denen sich große Umsätze vollzogen haben und stellt ihren Friedenskursen die Notierungen zur Zeit der stürmischen Börsenbewegung im Oktober 1917 und die Bewertung Ende Januar 1918 gegenüber.

I.

Name der Aktie	25. VII. 1914	15. IV. 1915	1. V. 1915	1. VI. 1915	1. VII. 1915	1. VIII. 1915	1. IX. 1915	1. X. 1915	1. XI. 1915	1. XII. 1915
Kredit . . .	570	550	557	543	558	569	580	582	611	617
Alpine . . .	721	731	758	717	786	865	849	864	933	958
Prager Eisen	2042	2400	2450	2400	2572	2697	2670	2819	3060	3162
Waffen . .	727	1000	1000	1000	1040	1150	1148	1253	1342	1240
Friedrich .	1092	1135	1145	1120	1200	1238	1240	1314	1375	1345
Skoda . . .	614	717	738	717	765	831	815	819	842	850
Semperit . .	222				296	309	308	328	365	406
Karpathen .	673			610	675	738	706	730	851	813

II.

Name der Aktie	1. I. 1916	1. II. 1916	1. III. 1916	1. IV. 1916	1. V. 1916	1. VI. 1916	1. VII. 1916	1. VIII. 1916	1. IX. 1916	1. X. 1916	1. XI. 1916	1. XII. 1916
Kredit	608	619	632	634	638	627	605	606	596	618	650	662
Alpine	946	939	982	1016	998	1050	1000	1005	965	1015	1059	1051
Prager Eisen .	3159	3153	3263	3463	3499	3552	3411	3410	3280	3479	3365	3340
Waffen	1286	1335	1510	1654	1725	1765	1890	1935	1905	2196	2270	2200
Friedrich . . .	1349	1409	1480	1512	1509	1685	1608	1605	1546	1672	1757	1930
Skoda	824	817	874	865	919	894	854	915	878	990	1090	1060
Semperit . . .	410	444	480	538	575	679	664	645	627	699	760	850
Karpathen . .	792	900	1009	1068	1240	1249	1172	1104	1009	1217	1430	1560

III.

Name der Aktie	1. I. 1917	1. II. 1917	1. III. 1917	1. IV. 1917	1. V. 1917	1. VI 1917	1. VII. 1917	1. VIII. 1917	1. IX. 1917	1 X. 1917	1. XI. 1917	1. XII. 1917
Kredit	662	670	664	690	705	694	729	802	824	886	1000	902
Alpine	1030	1000	970	962	953	964	977	1002	1085	1034	1107	1011
Prager Eisen .	3291	3200	3085	3190	3115	3348	3560	3620	3845	3798	3670	3367
Waffen	2100	2015	1909	1919	2145	2157	2295	2430	2649	2500	2265	2049
Friedrich . . .	1740	1700	1680	1720	1727	1830	1886	1998	2350	2443	2390	2140
Skoda	1050	1030	996	1040	1019	1010	1042	1060	1176	1135	1180	1064
Semperit . . .	866	876	884	890	681	933	915	916	1016	1150	1000	954
Karpathen . .	1630	1640	1513	1554	1677	1720	1821	1948	2450	2445	2480	2339

IV.

Name der Aktie	1. I. 1918	1. II. 1918
Kredit . . .	865	790
Alpine . . .	950	947
Prager Eisen	3020	3025
Waffen . .	1805	1550
Friedrich .	1975	1870
Skoda . . .	1020	988
Semperit . .	870	768
Karpathen .	2475	2385

V.

Name der Aktie	24. Juli 1914	Mitte Oktober 1917	Ende Jänner 1918
Donau-Dampfschiffahrt . .	961	2534	2060
Staatsbahn	631	1195	870
Allgem. Elektrizitäts-Ges. .	478	961	690
Poldi	550	1610	1348
Rima	531	1264	945
Waagner	238	1010	702
Brüxer Kohlen	780	1900	1505
Oberungarische Hütten .	628	2270	1500
Lokomotivfabrik Sigl . . .	382	1369	754
Neusiedler Papierfabrik .	535	1425	1260
Holzhandel	136	800	559

Aus dieser Aufstellung ist zu ersehen, daß die Kurse der angeführten Effekten in der Zeit des eigentlich börsenlosen Verkehres ständig gestiegen sind. Der private Effektenhandel war bis zum Monate März 1916, als der große Effektensaal wieder geöffnet wurde und neue Bestimmungen den Verkehr regelten, nur eine stillschweigend geduldete Institution, der man zeitweise durch Polizeimaßnahmen an den Leib rückte. Es war begreiflich, daß bei der Zunahme der Umsätze es bald nicht mehr möglich war, die geschäftlichen Abschlüsse von Bank zu Bank, von Firma zu Firma unmittelbar abzuwickeln, sondern daß hiezu auch längere Zusammenkünfte erforderlich wurden. Es wurden zu diesem Zwecke gegen das Verbot die täglichen Besprechungen im Warensaale benützt.

Während der größeren Hälfte des Jahres 1915 blühte der Winkelbörsenverkehr, und die Kammer erließ wiederholt Warnungen, um ihn einzuschränken. Vorübergehend hatten polizeiliche Anordnungen, die im Einvernehmen mit dem Börsenkommissär und der Börsenkammer getroffen wurden, sowie die Androhung disziplinärer Strafen einigen Erfolg. Die Kurssteigerungen vollzogen sich entsprechend der günstigen Entwicklung der militärischen und der wirtschaftlichen Lage in stürmischem Tempo. Glänzende Berichte über den Geschäftsgang kamen aus einzelnen Industrien, die sich den geänderten Verhältnissen mit wunder-

barem Geschicke anpaßten. Die anhaltende Nachfrage des Publikums nach allen Effekten ermöglichte es den Banken, da Neuemissionen, die den Hunger des Publikums nach Effekten hätten befriedigen können, nicht erfolgten, die ältesten Bestände zu glänzenden Preisen abzustoßen. Wie sich im Warengeschäft eine Räumung der Lager vollzog, so gingen auch die Effektenbestände der Banken an das Publikum über. Zeitweise wurde die Bewegung durch amtliche Warnungen und Ankündigung strenger Maßnahmen etwas eingedämmt und namentlich dann, wenn die Vorbereitungen für eine Kriegsanleihe im Gange waren. Im allgemeinen bereitete aber die große Effektenbewegung dem Absatz der Kriegsanleihe keine Schwierigkeiten.

In der Finanzwelt bestanden zwei Strömungen. Die eine war entschieden gegen die Eröffnung der Börse und die Überleitung des Verkehres in die altgewohnten Bahnen. Sie behauptete, daß eine Erweiterung des Börsenverkehres große Gefahren in sich berge, daß der Spieltrieb noch verstärkt würde und daß man bei einem Rückschlag der günstigen politischen und militärischen Situation, wie er im Verlaufe eines Weltkrieges immer eintreten könne, Gefahr laufe, alle jene Zustände herbeizuführen, die man bei Ausbruch des Krieges durch die Sistierung des Börsenverkehres vermeiden wollte. Die andere Strömung, der sich schließlich die Majorität der Börsenkammer anschloß, trat für eine langsame Überleitung des bisher ganz ungeregelten Privatverkehres in die alten Formen ein. Die Vertreter dieser Anschauung wiesen darauf hin, daß das Publikum sich mit dem Kriege abgefunden habe, daß er die Quelle reichen Gewinnes für verschiedene Industriezweige geworden sei, daß die staatsfinanziellen Konsequenzen, die man bei Ausbruch des Weltkrieges befürchtet habe, nicht eingetreten seien und jetzt gewiß nicht mehr eintreten würden. Überdies wäre an allen anderen Börsen der Verkehr, wenn auch unter gewissen Einschränkungen, wieder aufgenommen worden. Lange schwankte das Finanzministerium, welcher Ansicht es sich anschließen sollte. Schließlich kam es aber nach langwierigen Verhandlungen zwischen der Börsenkammer und dem Finanzministerium zu einer Verständigung.

Die Wiederaufnahme des Börsenverkehres.

Am 14. März 1916 öffnete sich der Saal der Effektenbörse wieder für die Mitglieder der Börse. Vorher waren im Einvernehmen mit dem Finanzministerium durch die Börsenkammer die Bedingungen kundgemacht worden, unter denen das Geschäft in Zukunft gestattet sein würde. Der Terminhandel in allen Effekten wurde verboten und nur die Abwicklung von Kassageschäften erlaubt. Damit sollte der Spekulation, die sich berufsmäßig damit befaßt, bei geringem Einschusse die im Zeitraume einer Woche bzw. eines Monates vorfallenden Schwankungen der Effektenkurse auszunützen, der Boden entzogen werden. Die Finanzverwaltung hätte es gerne gesehen, wenn der Verkehr auch durch Vorschriften über die Kreditgewährung beschränkt worden wäre. Sie wollte, daß Banken und Firmen nur dann Aufträge seitens der Kundschaft ausführen sollten, wenn der volle Kaufpreis oder zumindestens 70 Prozent als Deckung vorhanden seien. Die Banken und Firmen haben sich gegen diese Zumutung gesträubt. Tatsächlich entschloß sich die Finanzverwaltung, die Forderung nach einer vorgeschriebenen Deckung fallen zu lassen, und bei Wiederaufnahme des Börsenverkehres war von ihr nicht mehr die Rede. Bei der herrschenden Geldflüssigkeit und den steigenden Effektenkursen war es eigentlich selbstverständlich, daß die Deckungsforderungen der Kommissionäre sehr bescheidene wurden.

Vor dem Kriegsausbruche war die Wiener Börse zweimal im Tage zu ihren Versammlungen zusammengetreten. Der Vorbörseverkehr wickelte sich in der Zeit von 10 bis 11 Uhr vormittags ab und an ihn schloß sich die Hauptbörse von ½1 bis ½3 Uhr. Mit Wiederaufnahme des Verkehres wurde bestimmt, daß der Verkehr nur in der Zeit von ½12 bis 1 Uhr gestattet sei. Geschäfte in Pfandbriefen wurden verboten. Im ersten Momente mögen Erwägungen, daß einzelne Pfandbriefinstitute große Interessen in den im Kriegsgebiet gelegenen Gemeinden oder vom Feinde besetzten Gebieten Galiziens haben, für die Erlassung des Verbotes bestimmend gewesen sein, durch das man wohl

verhindern wollte, daß unbegrenzte Abgaben in Pfandbriefen vorgenommen würden. Es hat sich aber gezeigt, daß österreichische Pfandbriefe nicht zum Verkaufe gelangten, sondern daß im Gegenteile eine stürmische Nachfrage nach innerösterreichischen Pfandbriefen eintrat, deren Sicherstellung durch Grund und Boden besonders anziehend wirkte. Trotz des Verbotes kam es im Laufe des Jahres zu zahlreichen Abschlüssen in Pfandbriefen an der Börse, was man ruhig hingehen ließ, da die Kursentwicklung eine ganz andere Richtung einschlug, als man bei Erlassung des Verbotes erwartet hatte. Indessen stiegen die Preise einzelner Pfandbriefe sehr stark und außer jedem Verhältnis zu ihrer Rentabilität.

Die nachstehende Aufstellung gibt die Kurse gangbarer Pfandbriefe am Tage der Schließung der Börse, dem 25. Juli 1914, Juli 1916 und Ende 1917 an.

		25. Juli 1914	Juli 1916	Dez. 1917
4 %	Böhmische Hypothekenbank-Pfandbriefe	90 3/4	100	103
4 %	Mährische „ „ „	85 1/2	93	100
4 1/2 %	„ „ „	91	99	103
4 %	Böhmische Landesbank-Kommunal-Schuldversch. . .	85 3/4	89	99
4 %	Niederösterreich. Landes-Hypotheken-Pfandbriefe . .	84 1/2	90 1/2	95
4 %	Österreichische Boden-Kredit-Anstalt-Pfandbriefe . .	85 1/2	88 1/2	99

Die Nachfrage nach Häusern und Gütern wurde mit der Länge des Krieges immer stärker, und wirklich erstklassige Objekte sind nicht mehr erhältlich. Als Maßstab für die Bestimmung des Kaufwertes galt im Frieden das Zwölf- bis Dreizehnfache des Jahreszinses. Im Kriege wurde ein Kaufpreis bis zum 25-fachen des Ertrages gezahlt. Für die Kursgestaltung der Pfandbriefe war auch die Tatsache bestimmend, daß während der Kriegszeit die Neuproduktion an Pfandbriefen so gut wie ganz aufgehört hatte. Bis tief in das Jahr 1915 bestand gar keine Nachfrage nach Pfandbriefen, und die Pfandbriefinstitute konnten auch nicht neue Darlehen gewähren. Es war fast unmöglich, auf ein Haus ein Hypothekardarlehen zu erhalten. Dann änderte sich das Bild. Die einsetzende Geldflüssigkeit befriedigte die Nachfrage nach hypothekarisch sichergestellten Krediten. Die

Teuerung aller Baumaterialien und der Mangel an Arbeitskräften riefen eine vollkommene Stagnation im Baugeschäfte hervor und neue Hypotheken wurden nicht in Anspruch genommen. Die glänzenden Preise, welche die Landwirtschaft für ihre Erzeugnisse erzielte, lösten einen Entschuldungsprozeß der großen und kleinen Grundbesitzer aus oder gaben ihnen zumindest keine Veranlassung, neue Belehnungen nachzusuchen. Überdies gingen viele große Güter und Häuser in die Hand solcher Personen über, welche, durch Kriegsgewinnste bereichert, an eine Rückzahlung aushaftender Hypotheken schreiten konnten. Zu diesem Zwecke wurden viele Pfandbriefe aufgekauft, was eine Zeitlang unter dem Parikurse möglich war und das gewährte Hypothekardarlehen dem Gläubigerinstitute in ihnen abgezahlt. Diese Umstände haben dazu beigetragen, daß das schwimmende Pfandbriefmaterial immer mehr abnahm und die Käufer wesentlich höhere Kurse zahlen mußten.

Das neue Regulativ für den Börsenverkehr besagte, daß Geschäfte in österreichischen und ungarischen Staatsrenten und Kriegsanleihen nur durch Vermittlung eines beeideten Effektensensales abgeschlossen werden sollen. Diese Bestimmung galt auch für den Verkehr der Börsenbesucher untereinander, falls er sich außerhalb des Börsensaales abwickelte. Man wollte durch Kautelen, welche die Vermittlung eines beeideten Effektensenales zu allen Geschäften in Staatsrenten und Kriegsanleihe notwendig machte, verhindern, daß sich eine Rentenspekulation einnistete. In diesen Wertpapieren wurde zwar die Ausführung von Bestensordres für Käufe gestattet, für Verkäufe aber untersagt. Alle diese Bestimmungen standen in der Praxis nur ganz kurze Zeit in Geltung, da sich besondere Maßnahmen zum Schutze des Rentenmarktes nicht als notwendig erwiesen.

Bei einer Untersuchung des Marktes der staatlichen Titres muß man zwischen solchen Anleihen unterscheiden, die vor Kriegsausbruch begeben wurden und jenen, die unter dem Gesamtnamen der Kriegsanleihen zusammengefaßt werden. Der „alte" Rentenmarkt hat sich während des Krieges sehr gut gehalten und den Beweis erbracht, daß die Klassierung der Renten eine dauernde

war. Die österreichische vierprozentige Kronenrente verzeichnete am 31. Dezember 1913, demnach im vollen Frieden, einen Stand von 82,60 Prozent. Die politische Beunruhigung, welche dem Ausbruche des Weltkrieges voranging, hatte naturgemäß, wie in den anderen Ländern auch in Österreich, eine Abschwächung der Rentenkurse im Gefolge und am letzten Börsentage, dem 25. Juli 1914, notierte die Kronenrente 78,85 Prozent. Von diesem Momente hörte das reguläre Geschäft in Renten auf. Die schwere wirtschaftliche Erschütterung, die das ganze Leben der Monarchie nach Kriegsausbruch erfuhr und die auch in einer Kursentwertung aller Effekten zum Ausdrucke kam, löste einen Rückgang der Rentenkurse aus. Der tiefste Kurs, welcher in den ersten Monaten nach Kriegsausbruch für die vierprozentige Kronenrente genannt wurde, war ein solcher von 71 Prozent. Seine unbedingte Richtigkeit läßt sich aus dem Grunde nicht konstatieren, weil börsenmäßige Abschlüsse in jener Zeit nicht erfolgten und die Umsätze sich im privaten Verkehre vollzogen. Mit der vorschreitenden Konsolidierung der militärischen und wirtschaftlichen Verhältnisse trat auch eine Besserung der Rentenkurse ein, zumal es sich zeigte, daß das Publikum an seinem Besitze festhielt und die Kriegsanleihen, wie an anderer Stelle ausgeführt wurde, den alten vierprozentigen Renten nicht die befürchtete Konkurrenz bereiteten. Bei der Emission der ersten und zweiten Kriegsanleihe erfolgten einige größere Verkäufe in den alten vierprozentigen Renten, da das Publikum Tauschoperationen in der Erwägung vornahm, daß es den Verlust im Kurse seiner vierprozentigen Renten durch den späteren Gewinn bei der Rückzahlung der unter Pari begebenen Kriegsanleihen wettmachen könne. Aber auch diese Verkäufe vermochten den Erholungsprozeß der vierprozentigen alten Rente nicht aufzuhalten. Am 15. April 1915 war der Kurs der Kronenrente schon wieder auf 74,55 gestiegen und am 15. August 1915 wurde sogar ein Kurs von 76,75 Prozent verzeichnet. Dann trat eine leichte Abschwächung des Preises ein, der zwischen 76 und 75 Prozent schwankte. Als die Wiener Börse im Jahre 1916 wieder eröffnet wurde und man mit der Möglichkeit rechnen mußte, daß trotz aller Kautelen doch österreichische Renten aus

dem feindlichen Auslande abgestoßen werden könnten, wurde für Abschlüsse an der Börse ein Minimalkurs festgesetzt, unter dem keine Umsätze erfolgen durften. Dieser Minimalkurs wurde am 24. März 1916 mit 75½ Prozent bestimmt. Erst am 10. Januar 1917 erklärte der landesfürstliche Börsenkommissar in der Börsenkammer, daß die Minimalkurse für Renten und Kriegsanleihen auf Verfügung der Regierung aufgelassen seien. Er begründete diese Maßnahme damit, daß sich in den letzten Wochen sehr viel Geld für Renten und Kriegsanleihen gezeigt habe, daß die Mindestkurse zum Teile bereits überschritten seien und daß weiterhin Vertrauen in die Fortdauer der Festigkeit des Anlagemarktes bestünde. Im Dezember 1917 notierte die Kronenrente 78 Prozent. Die erfolgreiche Unterbringung der Milliarden von Kriegsanleihen war nur dadurch möglich, daß nicht bloß flüssiges Kapital zur Zeichnung herangezogen wurde, sondern daß auch wirtschaftlich schwächere Schichten der Bevölkerung ihre vaterländische Pflicht erkannten und Kriegsanleihe erwarben, welche sie bevorschussen ließen. Es wird bei Erörterung der Begebung der Kriegsanleihen darauf verwiesen, daß es richtiger gewesen wäre, wenn jene Zeichner, die Kriegsanleihe ohne Inanspruchnahme der Belehnungsmöglichkeiten erwerben konnten, es auch tatsächlich getan hätten. Allerdings bot gerade der Zinsengewinn, der aus der Belehnung resultierte, einen gewissen Anreiz zur Zeichnung. Jedenfalls hat aber die leichte Belehnungsmöglichkeit die endgültige Klassierung der Kriegsanleihen nicht begünstigt. Man darf nicht die Klassierung der Renten, die vor Kriegsausbruch zur Ausgabe gelangten, mit derjenigen der Kriegsanleihen vergleichen. Während sonst nur wenige hundert Millionen Kronen Renten im Jahre neu geschaffen wurden und das Übernahmskonsortium über ihren Verkauf sorgsam wachte und sich Marktfreiheit für mehrere Monate ausbedingen konnte, mußten während des Krieges in kürzester Zeit Milliardenanleihen untergebracht werden. Es ist selbstverständlich, daß unter diesen Umständen die erste und die zweite Kriegsanleihe viel besser placiert wurden als die späteren Emissionen, bei denen das wirkliche Anlagebedürfnis doch kleiner war. Überdies bot die baldige Fälligkeit der ersten und zweiten

Kriegsanleihe bei Parirückzahlung einen besonderen Anreiz für ihre Erwerbung, und dies macht auch die Tatsache erklärlich, daß sie sich im Preisstande bessern konnten, was bei den anderen Kriegsanleihen nicht zutrifft. Ein wichtiger Umstand darf hier auch nicht übersehen werden. Kriegslieferanten und industrielle Unternehmungen, welche große militärische Aufträge übernommen haben, sind direkt oder indirekt verhalten worden, sich einen Teil ihrer Forderungen durch Kriegsanleihen begleichen zu lassen. Wenngleich darauf gesehen wurde, daß sie sich verpflichteten, die Kriegsanleihen nicht zu verkaufen, fanden sie doch häufig Mittel und Wege, sich eines Teiles ihres Besitzes an Kriegsanleihen zu entäußern. Außerdem waren Banken, Aktiengesellschaften und große Industrielle moralisch gezwungen, von jeder Kriegsanleihe einen bedeutenden Posten zu erwerben. Wenn nun eine neue Emission vor der Türe stand, so kam von diesen Seiten immer Material aus den Beständen an der zuletzt übernommenen Anleihe zum Verkaufe. Auf diese Weise wurde Luft für die Zeichnung auf die nächste Kriegsanleihe geschaffen. Vorübergehend wurden für die neuesten Kriegsanleihen Minimalkurse festgesetzt, die aber nicht auf die Dauer aufrecht zu erhalten waren.

		Begebungskurs	Minimalkurs	Kurs Juli 1917	Kurs Dez. 1917
I.	Kriegsanleihe 5½ %	97.50	96.25	93.85	99.75
II.	„	95.25	91.80	93.85	94.—
III.	„	93.60	90.70	91.15	90.75
IV.	„ a) 40jährige Anleihe .	93.—	92.50	91.45	91.25
	b) Schatzscheine, 7jährig	95.80	95.—	94.10	94.75
V.	„ a) 40jährige Anleihe .	92.—	—	91.—	90.75
	b) Schatzscheine, 5jährig	96.—	—	95.10	95.50
VI.	„ a) 40jährige Anleihe .	92.—	—	91.—	90.75
	b) Schatzscheine, 10jährig	93.50	—	93.—	92.50

Um zu verhindern, daß aus dem feindlichen Auslande Effekten auf den Markt geworfen werden, wurde bestimmt, daß aus dem befreundeten oder neutralen Auslande kommende Effekten nur dann übernommen, in Verkehr gesetzt oder belehnt werden dürfen,

wenn sie mit einem Affidavit einer Bank versehen sind, deren Zuverlässigkeit unbestritten ist und die eidesstattliche Erklärung enthält, daß die Effekten seit Kriegsbeginn nicht in feindlichem Besitze standen. In das Regulativ wurde ferner die Bestimmung aufgenommen, daß zahlenmäßige Angaben über vorgefallene Preise weder in öffentlichen Verlautbarungen noch in Mitteilungen gemacht werden dürfen, welche für größere Kreise von Personen bestimmt sind. Nach wie vor konnten die Zeitungen in Österreich Berichte über den Verlauf der Börsenversammlungen bringen, sie mußten sich aber in ganz allgemeinen Ausdrücken bewegen. Es durfte gesagt werden, daß in einer bestimmten Effektenkategorie z. B. in Eisenwerten oder in Bankpapieren Nachfrage resp. Angebot bestand. Es durfte aber niemals das einzelne Effekt bezeichnet werden. Diese Anordnung ist keine richtige gewesen. Man hätte sich entweder dazu entschließen müssen, die Veröffentlichung von Börsenberichten ganz zu untersagen oder auch die Angabe der Effekten, in denen Umsätze erfolgten, zu gestatten, wie es z. B. in Berlin der Fall war. Dadurch, daß das Publikum in den Zeitungen las, daß Eisen- oder Zementpapiere, Kohlenwerte usw. gefragt waren, wurde es zu Kaufanträgen in allen Kohlenwerten, in allen Zementwerten veranlaßt und infolgedessen stiegen einzelne Papiere ohne jede innere Berechtigung. Schließlich entwickelte sich eine Art der Berichterstattung, bei der die Zensur und alle Beteiligten auf ihre Rechnung kamen. Man sprach in den Börsenberichten von dem leitenden Bankpapiere und meinte die Kreditaktien, Transportwerte mit Industrialien bedeutete die Staatsbahnaktien usw.

Als im Frühjahre 1916 noch keine Anzeichen für die Wiederaufnahme der russischen und der französisch-englischen Offensive vorhanden waren, glaubte man vielfach in hiesigen Finanzkreisen, daß das Ende des Krieges schon in ziemlich greifbare Nähe gerückt sei. Von ihm erwartete man eine starke Verteuerung der Geldsätze, und um die bestehende Geldflüssigkeit noch auszunützen, entschlossen sich eine Reihe von Banken und Industrieunternehmungen, ihr Kapital zu erhöhen. Mitte Mai 1916 kam die allgemeine Aufwärtsbewegung der Effekten zum Stillstande. Es

begann eine Zeit der Schwankungen, die Kontremine wagte sich wieder vor und mancher Teil der Gewinne einer Hausseperiode von fast anderthalb Jahren ging verloren. Diese Stagnation der Wiener Börse hielt bis in den Monat September an. Vor und nach der Kriegserklärung Rumäniens erfolgten schärfere Kursrückgänge, zumal auch umfangreiche Leerverkäufe vorgenommen wurden. Wie sich bald zeigte, haben gerade diese Abgaben den Keim zu einer neuen Börsenbewegung gelegt. Als der erste Schreck über den Eintritt eines neuen Gegners überwunden war, setzte um die Mitte des Monates September die Aufwärtsbewegung der Kurse mit voller Wucht ein und hielt bis gegen Jahresschluß an. Die Hauptgründe der Bewegung waren die großen militärischen Erfolge, das wachsende Vertrauen in den endgültigen Sieg und namentlich die ungewöhnliche Geldflüssigkeit, welche zur Ermäßigung der Vergütungen für Spargelder und der Kreditsätze der Banken führte. Die fortdauernde Räumung der Lagerbestände zwang die Besitzer des Kapitales, Effekten zu kaufen, wenn sie ihre frei verfügbaren Gelder in einer Weise verwerten wollten, welche der Teuerung der Lebensverhältnisse entsprach. Die Banken sahen diese Bewegung recht gerne, denn sie gab ihnen die Möglichkeit, die eigenen „jungen" Aktien, sowie die der ihnen nahestehenden Unternehmungen zu steigenden Kursen abzusetzen. Die spekulative Tätigkeit nahm im Herbste solche Dimensionen an, daß der Giro- und Kassenverein kaum mehr in der Lage war, die Verrechnung zu bewältigen.

Zum ersten Male erschien zum Jahresschlusse 1916 ein Kursblatt, das unter der Bezeichnung „Amtliche Schätzwerte der Wiener Börsekammer" auch in den Zeitungen veröffentlicht wurde. Während des ganzen Jahres 1916 waren die Kurse nicht veröffentlicht worden, sondern die Banken und Kommissionäre teilten die vorgefallenen Abschlüsse ihrer Kundschaft privat mit. Im Monate Dezember 1916 bestimmte eine Ministerialverordnung, daß bis zum Wiedererscheinen des amtlichen Kursblattes die Börsekammer in der vom Finanzminister anzugebenden Art für den Schluß des Jahres 1916, sowie auch weiter nach Maßgabe der Verhältnisse in gewissen Zeitabschnitten eine Feststellung der Preise der

an den inländischen Börsen notierten oder gehandelten Papiere vornehmen solle. Der Zweck war wohl nicht der, das Publikum über den Stand seiner Effektenkurse zu informieren, sondern die Staatsverwaltung wollte nicht mehr den Zustand angehen lassen, daß für die Berechnung der Stempel und Gebühren die Kurse des letzten offiziellen Börsentages des Jahres 1914, anstelle der geltenden höheren Kurse zugrunde gelegt würden. Diese amtlichen Schätzwerte wurden seither Ende Juli und Ende Dezember 1917 wieder veröffentlicht. Im Jänner und Februar 1917 schien sich das schöne Börsenwetter zu ändern. Die Befürchtungen vor der Rückwirkung der neuen Steuern auf den Geschäftsgang der Industrie, die Abschwächung im Absatze der Eisenwerke, die eine Folge der Produktionsschwierigkeiten war und die Erkenntnis, daß die Kurse einen Höchststand erreicht hätten, der auf die Dauer nicht aufrecht zu erhalten sei, bewirkten, daß umfangreiche Tauschoperationen von Aktien gegen fest verzinsliche Papiere und namentlich gegen Pfandbriefe, städtische Anleihen und auch gegen Renten vorgenommen wurden. Die Kontremine wagte sich wieder vor und es entstanden in einer Reihe von Papieren größere Baisseengagements. Aber auch dieser Zustand wurde bald überwunden, zumal die Rechnungsabschlüsse aller Banken und Industrieunternehmungen Rekordziffern und die höchsten Erträgnisse verzeichneten, und die Börsenbewegung der Monate April bis November 1917 ließ an Stärke und an Umfang alles andere weit im Schatten. Die strengen Maßnahmen gegen den Kettenhandel in Waren trieben überdies zahlreiche Spekulanten dem Effektengeschäfte zu. Der Liquidationsprozeß der Wirtschaft verschärfte sich unter dem Drucke der vermehrten Ein- und Ausfuhrverbote und die Geldflüssigkeit wuchs jeden Tag. Vergebens waren alle Warnungen der Regierung und auch einzelner Banken. Vorübergehend wurden die geltenden Bestimmungen für die Deckung der Effektenengagements noch verschärft, aber die große Masse des Publikums, welche an den Börsen so reiche Gewinne erzielt hatte, erfüllte spielend jede erhöhte Nachschußforderung. Die Spielwut zog immer weitere Kreise und die Bewegung der Börsenkurse wurde in Gesellschafts-

kreisen verfolgt und offen erörtert, die sich von solchen Geschäften bisher ferngehalten hatten. Die Erschwerung der ganzen Lebenshaltung trieb stets neue Käufer dem Börsenspiele zu, denn einer erzählte dem anderen von den Gewinnen, die er gemacht hatte. Wahllos kaufte das Publikum Effekten, und den Banken und Kommissionsfirmen bereitete es die größten Schwierigkeiten, trotz angestrengter Arbeit die einlangenden Aufträge zu bewältigen. Die Tafeln, an denen im Börsensaale die Kurse der Effekten, bei denen sich gegenüber der letzten Notierung bedeutende Schwankungen ergaben, aufgezogen werden, waren stets mit Pluszeichen bedeckt. Das Publikum wollte um jeden Preis ein oder das andere Effekt, das gerade in Mode war, kaufen, und fragte nicht um Rentabilität und die Aussichten des Unternehmens. Bei einzelnen Wiener Banken waren die Käufe und Verkäufe an manchen Tagen größer als 15000 bis 20000 Stück Aktien, wobei überdies noch mehrere tausend Stücke im Wege interner Abrechnung kompensiert wurden. Im April des Jahres 1917 begann eine Spezialbewegung an der Wiener Börse, die hauptsächlich Schiffahrtswerte umfaßte. Der Umstand, daß einzelne Schiffahrtsunternehmungen Schiffe, die sie in neutralen Häfen liegen hatten, zu sehr günstigen Preisen verkauften, führte dazu, daß die Aktien aller Schiffahrtsgesellschaften, die schon seit Jahren keine Dividende verteilen konnten, sprunghaft in die Höhe stiegen. Das geht auch aus nachfolgender Aufstellung hervor:

	1917				Januar 1918 Kurse nach dem Rückschlage
	April	Mai	Juni	Juli	
Lloyd	782	1018	1660	2800	1565
Austro Americana .	540	980	1500	1850	1282
Adria	1000	1160	1420	1850	1340
Navigazione Libera	1350	1875	2270	3500	2070

Mit welchen Schlagworten die Börsenbewegung angefeuert und zu erklären versucht wurde, zeigt das Wort: „Flucht vor der Banknote." Seine Anhänger wollten damit sagen, daß in den Aktien, wie hoch immer ihr Kurs emporgetrieben würde, ein reeller Wert stecke, und daß sie auch bei schweren wirtschaft-

lichen Störungen einen Anteil an Unternehmungen in der Hand hätten und eine Sicherheit besäßen, welche die Noten der Bank ihnen niemals gewähren können. Außerdem hielten viele Effektenbesitzer an ihren Aktien aus dem Grunde fest, weil sie lieber die möglichen Kurs- und Ertragsverminderungen auf sich nehmen, als von den bei Verkäufen erzielten großen Kursgewinnen einen sehr bedeutenden Teil dem Staate als Kriegsgewinnsteuer abführen wollten.

Ein klares Bild der Erhöhungen der Aktienkurse von Kriegsausbruch bis zum Monate September 1917 bot eine vom Bankier Kais. Rat Wachtel verfaßte Gegenüberstellung der Aktienwertberechnung auf Grund der Kurse vom 23. Juli 1914 und der Verkehrspreise vom 20. September 1917.

	Nominalkapital am 25 Juli 1914	Kurswert am 25. Juli 1914 mit Berücksichtigung d. Stückzinsen	Verkehrswert am 20. September 1917	Werterhöhung v. 25. Juli 1914 bis 20. Sept. 1917	Durchschnittliche Erhöhung in Prozenten d. Kurswertes vom 25. Juli 1914
		in Millionen Kronen			
Aktien der					
Bankinstitute	1846,2	2816,3	4145,1	1328,8	47
Versicherungsgesellschaften	31,0	82,3	110,5	28,2	34
Seeschiffahrtsgesellschaften	46,8	72,7	312,9	240,2	330
Flußschiffahrtsgesellschaften	73,5	65,6	154,6	89,0	136
diversen Transportunternehmungen einschließlich der Genußscheine	1040,9	1127,8	1610,8	483,0	43
Bau- und Baumaterialiengesellschaften	78,4	139,2	239,3	100,1	72
Brauereien	17,5	55,6	81,4	25,8	46
chemischen Industrien	44,8	105,1	249,0	143,9	137
Elektrizitätsindustrie	81,5	107,8	218,9	111,1	103
Eisen- und Metallgesellschaften	317,4	851,4	1708,9	857,5	100
Gasgesellschaften	10,2	18,8	36,3	17,5	93
Kohlen- und Bergwerksbetriebsgesellschaften	158,8	397,3	931,3	534,0	134
Maschinen- und Waggonindustrie	106,5	251,5	494,1	242,6	96
Papier- und Druckindustrie	41,1	76,0	140,3	64,3	85
Petroleumindustrie	47,0	51,8	238,7	186,9	361
Textilindustrie	39,8	42,0	90,1	48,1	115
Zuckerindustrie	49,0	74,7	153,3	78,6	105
diversen Unternehmungen	137,0	199,3	478,3	279,0	140
Insgesamt	4167,4	6535,2	11393,8	4858,6	74

Die Börsenspekulation in Wien blieb bei allen ihren Ausschreitungen an Wucht und Ausmaß gegenüber der Bewegung in Budapest noch zurück. Alle Schichten der Bevölkerung wurden dort vom Spielfieber erfaßt. Die ungarische Landwirtschaft hatte eine glänzende Ernte eingeheimst, die sie zu Höchstpreisen absetzen konnte. Ein großer Teil dieses Erlöses strömte dem Effektenmarkte zu, denn bis in die kleinsten Dörfer reisten die Vertreter von Börsenfirmen, um Kommittenten zu werben. Zu immer höheren Preisen wurden alte Effekten überwertet und die Aktien von neu gegründeten Unternehmungen mit dem größten Agio weiterbegeben. Die Budapester Spekulation griff aber auch mächtig auf den Wiener Markt über. Zu Tausenden von Stücken wurden von ihr täglich alle möglichen Aktien auf dem Wiener Markte erworben und nach Ungarn gebracht. Die Wiener Börse stand monatelang völlig unter dem Einflusse der Budapester Börse, an der auch das Schlagwort ausgegeben wurde, man müsse sich die Aktien jener Gesellschaften sichern, an denen finanzielle Interessen Ungarns bestünden. Eine solche Politik bewirkte wieder in einer Reihe von Aktien überstürzte Käufe österreichischer Banken und Gesellschaften, die fürchteten, aus ihrer Einflußsphäre verdrängt zu werden. Der Generaldirektor der Ungarischen Allgemeinen Kreditbank, Magnatenhausmitglied Adolf von Ullmann erklärte auch in einem Artikel, daß z. B. das seiner Leitung unterstehende Institut allein von Mitte September bis Ende Oktober 1917, demnach in knapp sechs Wochen, für 110 Millionen Kronen österreichische Effekten, von welchen der weitaus überragende Teil Spekulationspapiere darstellte, für Rechnung der Kundschaft erworben habe. Wenn man bedenkt, daß diese Käufe nur von einer Seite erfolgten, daß aber die anderen Banken und Firmen auch nicht zurückblieben, so kann man ermessen, welche Riesenbeträge in einem kurzen Zeitraume nach Ungarn gezogen wurden, was wiederum das wüste Kurstreiben erklärlich macht. Die zahlreichen Kapitalsvermehrungen ungarischer Banken und Industriegesellschaften, die vielfach von dem Gesichtspunkte aus erfolgten, sich finanziell von Österreich möglichst unabhängig zu machen, förderten selbstverständlich die Börsenbewegung. Die Versuche ernster

finanzieller Kreise im Vereine mit der Finanzverwaltung, die Spiellust des Publikums in den Monaten September und Oktober einzuschränken, blieben vorerst vergeblich. Die Bewegung nahm im Gegenteile an Stärke immer mehr zu. Den warnenden Stimmen gegenüber wurde erklärt, daß das Publikum für seine Engagements große Deckungen besitze und die Käufe vielfach gegen bare Anschaffung erfolgten. Die späteren Ereignisse haben allerdings bewiesen, daß bei starken Rückschlägen auch sehr hohe Deckungen rasch zusammenschmelzen, besonders wenn das Ausmaß der Engagements ein sehr bedeutendes ist. Die Finanzverwaltung besorgte, daß unter den obwaltenden Verhältnissen die Begebung der bevorstehenden siebenten Kriegsanleihe auf ernste Schwierigkeiten stoßen würde, da die Börsenbewegung größere Geldmittel band und das Interesse des Publikums dem Anleihemarkt entfremdete. Auch im Parlamente wurde eine Eindämmung der Spekulation verlangt. Um jene Besitzer von Aktien, welche deren Veräußerung zu den gestiegenen Kursen nur aus dem Grunde aufschoben, weil sie befürchteten, daß ein großer Teil des Nutzens durch die Kriegsgewinnsteuer weggenommen würde, zum Umtausche der Aktien gegen Kriegsanleihe zu veranlassen, verfügte das Finanzministerium folgendes: Den Steuerbehörden wird in Erinnerung gebracht, daß bei Veräußerung von Effekten zum Zwecke der Zeichnung von Kriegsanleihe ein Gewinn nur dann der Besteuerung unterliegt, wenn die Veräußerung von Effekten im Betriebe einer Erwerbsunternehmung oder in Ausführung eines Spekulationsgeschäftes erfolgte. Auf die Weise wurden doch zahlreiche Besitzer von Aktien veranlaßt, diese abzustoßen und dagegen Kriegsanleihe zu zeichnen. Es mag dahingestellt bleiben, ob die Steuerbehörden sich in der Praxis an diese Richtlinien halten und ob sie nicht in den meisten Fällen versuchen werden, Kursgewinne überhaupt auf Spekulationsgeschäfte zurückzuführen. Über Veranlassung der Finanzverwaltung gingen die Banken auch daran, die weitere Anhäufung spekulativer Engagements durch verschärfte Deckungsvorschriften einzudämmen. Zwischen den Banken und den Kommissionsfirmen kam ein Abkommen zustande, demzufolge Bankpapiere und Transportwerte mit höchstens

60 Prozent, Industrieaktien mit höchstens 50 Prozent belehnt werden sollen, wobei die Grundlage der Bewertung das letzte Schätzungskursblatt vom 31. Juli zu bilden hatte. Auch in Budapest erhoben die Leiter der Banken ihre warnende Stimme und wiesen auf die Notwendigkeit der Reform des ganzen Budapester Börsenverkehrs hin. Die starke Überwertung aller Wertpapiere, welche deren Dividendenerträgnis in zahlreichen Fällen bis auf zwei Prozent herabdrückte, und die anhaltenden Warnungen veranlaßten noch im Oktober viele besonnene Kreise, sich ihres Aktienbesitzes zu veräußern und für den Erlös Anlagepapiere, namentlich die hoch rentierenden Kriegsanleihen, zu erwerben. In unvermittelter Weise setzten dann in den Novembertagen Rückgänge auf dem Aktienmarkte ein, wobei bei vielen Werken Kurseinbußen von 50 bis 70 Kronen an einzelnen Tagen zu verzeichnen waren. Der Liquidationsprozeß hielt bis Ende des Jahres 1917 an und verschärfte sich noch im Laufe des Monats Januar 1918. Schwere Kursrückschläge auf dem Markte der Schiffahrtswerte, die um Hunderte von Kronen fielen, brachten auch andere Positionen ins Wanken. Die Rückgänge vollzogen sich aber anders als in früheren Jahren. Es gab keine Derouten und Paniken, stürmisches Ausgebot von Wertpapieren war fast nirgends zu beobachten. Die bedeutenden Einschüsse und die allerdings vielfach auf dem Papiere gestandenen Gewinne gestatteten einen geordneten Rückzug des Publikums, auf dem aber ein großer Teil der monatelangen Kurssteigerungen verloren ging.

Das Agio und seine Bekämpfung.

Seit Kriegsausbruch haben sich im Verhältnis der inländischen Währung zu den ausländischen Zahlungsmitteln schwerwiegende Verschiebungen ergeben, die in der Bildung eines Disagios von bedeutender Höhe gipfeln. Schon im Frieden ist es für ein Land wie Österreich-Ungarn mit einer passiven Handels- und Zahlungsbilanz keine leichte Sache, das Entstehen eines solchen Agios bei den Preisen der Devisen zu verhindern. Die Österreichisch-Ungarische Bank hatte sich um die Bewältigung dieser Aufgaben große Verdienste erworben und es ist ihrer zielbewußten Tätigkeit mit zuzuschreiben gewesen, daß im Laufe der Jahre die Preise der auswärtigen Zahlungsmittel auf einem Niveau gehalten wurden, das keine tiefgehenden Veränderungen gegenüber der Relation aufwies. Wenn eine aktive Handels- und Zahlungsbilanz besteht, ist es für das Noteninstitut wesentlich einfacher, die Devisenkurse zu regulieren. Dann bedarf es keiner besonderen Kunststücke, damit Guthaben im Auslande entstehen und Gold in die Kassen der Bank fließt; die Guthaben im Auslande bilden sich infolge des Waren- und Effektenverkehres von selbst. In der Monarchie ist ein großer Teil der Guthabungen im Auslande durch die Aufnahme von Anleihen entstanden, welche von der österreichischen und der ungarischen Finanzverwaltung, von Städten, einzelnen Gesellschaften und Bankinstituten abgeschlossen wurden. Der Ausbruch des Krieges hat es, abgesehen vom deutschen Geldmarkte, unmöglich gemacht, neuerliche Guthabungen in nennenswerter Höhe im Auslande zu schaffen, und die passive Handelsbilanz wurde, wie wir sehen werden, noch passiver. Für eine Reihe von Artikeln, welche die Monarchie erzeugt und ausführt, konnten die ausländischen Märkte nicht aufgesucht werden, während der Bedarf an fremden Roh- und Halbprodukten im Wege der Einfuhrverbote nur teilweise gedrosselt werden konnte. Gewisse Fertigfabrikate konnten auch aus dem Grunde nicht in das Ausland gelangen, weil das zu ihrer Erzeugung nötige Rohmaterial und Halbfabrikat die Grenzen der Monarchie nicht über-

schreiten konnte. Die Folge dieser Entwicklung war eine Steigerung der Preise der ausländischen Zahlungsmittel, eine Erscheinung, die in allen kriegführenden Staaten eintrat, sich in der Monarchie aber in größerer Schärfe zeigte. Um die damit im Zusammenhange stehenden Fragen in ihrer vollen Bedeutung erfassen zu können, ist es notwendig, eine Schilderung der Verhältnisse des Devisenmarktes vor Ausbruch des Krieges zu geben und dann zu sehen, wie der Krieg die Valutaverhältnisse beeinflußt hat und welche Maßnahmen getroffen wurden, um eine weitere Steigerung des Agios zu verhindern.

Die Österreichisch-Ungarische Bank wurde gesetzlich und staatsrechtlich zum Schutze der Valuta verpflichtet. Sie sollte bei Verlust des Privilegiums jederzeit ihre Noten gegen gesetzliches Metallgeld einlösen. Von dieser Pflicht war jedoch die Bank solange befreit, als der Zwangskurs der Staatsnoten in beiden Gebieten der Monarchie bestand. Die Staatsnoten sind seit fast 20 Jahren vollständig aus dem Verkehr gezogen worden, aber die Aufnahme von Barzahlungen ist noch nicht erfolgt und geregelt. Nach langen Verhandlungen, bei denen die österreichische Regierung den Standpunkt vertrat, daß ein Termin für die Aufnahme der Barzahlungen nicht im Voraus fixiert werden könne, die ungarische Regierung aber die Barzahlungen schon von der Erwägung aus wünschte, daß dann der Übergang zur Schaffung einer selbständigen ungarischen Notenbank leichter gefunden werden könnte, kam es zwischen beiden Regierungen zu einem Kompromiß. Dasselbe legte der Bank folgende Verpflichtung auf: Sie hat mit allen ihr zu Gebote stehenden Mitteln dafür zu sorgen, daß der im Kurse der ausländischen Wechsel zum Ausdruck gelangende Wert ihrer Noten entsprechend der Parität des gesetzlichen Münzfußes der Kronenwährung dauernd gesichert bleibt. Von dieser Pflicht ist die Bank im Kriege enthoben, da der betreffende Paragraph der Statuten suspendiert wurde. Vor dem Kriege hat die Bank die Valuta erfolgreich verteidigt, und die Preise der ausländischen Zahlungsmittel bewegten sich in den letzten Jahren stets um die durch die Ausprägungsverhältnisse bedingte Münzparität. Die nachstehende Tabelle gibt ein Bild der

durchschnittlichen Notierungen der ausländischen Zahlungsmittel in der Zeit vom Jahre 1907 bis zur Schließung der Wiener Börse am 25. Juli 1914.

	1907	1908	1909	1910
20 Francs-Stücke . . .	19,14^{17}	19,10^{42}	19,07^{27}	19,08^{59}
Marknoten	117,59^{45}	117,41^{97}	117,31^{89}	117,51^{84}
Deutsche Bankplätze .	117,58^{85}	117,44^{99}	117,30^{43}	117,55^{27}
London	24,093^{13}	23,993^{93}	24,000^{48}	24,04^{66}
Paris	95,64^{42}	95,64^{42}	95,31^{16}	95,30^{41}

	1911	1912	1913	1914
20 Francs-Stücke . . .	19,05^{98}	19,14^{01}	19,12^{31}	19,12^{19}
Marknoten	117,47^{84}	117,83^{67}	117,92^{86}	117,57^{67}
Deutsche Bankplätze .	117,48^{20}	117,84^{15}	117,93^{29}	117,57^{98}
London	24,03^{73}	24,13	24,13^{61}	24,08^{02}
Paris	95,16^{82}	95,58^{38}	95,57^{16}	95,14^{68}

Die Österreichisch-Ungarische Bank konnte ihre Aufgabe deswegen erfüllen, weil sie seit Jahren bestrebt war, sich die alleinige Herrschaft über den Devisenmarkt zu sichern. Sie tat dies, indem sie systematisch daran arbeitete, die anderen Banken und Firmen, die in früheren Zeiten das Devisengeschäft betrieben hatten, davon auszuschalten und den Handel mit Devisen zu ihrem Monopole zu machen. Diese Praxis hatte sich in der Friedenszeit bewährt, nach Ausbruch der kriegerischen Verwicklungen gab sie aber, wie wir später ersehen werden, Anlaß zu manchen Schwierigkeiten. Die Banken hatten es nicht für notwendig gehalten, größere Guthabungen im Auslande stehen zu lassen, denn sie waren gewohnt, ihren Bedarf an Devisen durch Vermittlung der Österreichisch-Ungarischen Bank eindecken zu können. Im Frieden hatte das Devisenmonopol der Bank die Folge gehabt, daß wiederholte Versuche, sich spekulativ auf dem Devisenmarkte zu betätigen, mißlungen waren und mit Verlust geendet hatten. Der Notenbank kam bei ihrer Politik der Umstand zugute, daß sowohl die österreichische als die ungarische Finanzverwaltung bestrebt waren, sie zu unterstützen und ihr durch die Übertragung des Kupondienstes der im Auslande zahlbaren Renten, durch die Überweisung des Golderlöses von Anleihen und der Zölle zur Herrschaft über den Markt verhalfen.

Der Krieg und der Devisenmarkt.

So lagen die Verhältnisse als der Krieg ausbrach und die Österreichisch-Ungarische Bank sich auf dem Devisenmarkte einer ganz neuen Situation gegenüber befand. Als es in den ersten Tagen des Konfliktes den Anschein hatte, daß er auf Serbien beschränkt bleiben würde, machte sich eine starke Nachfrage nach Devisen bei der Bank geltend. In kaufmännischen und finanziellen Kreisen glaubten die wenigsten, daß es zu einem Kriege mit Frankreich und England kommen könnte. Das Bestreben der Banken war daher darauf gerichtet, ihre Filialen im Auslande durch Goldüberweisungen zu stärken, Rohstoffbezüge in London sicherzustellen und die Forderungen ihrer ausländischen Geschäftsfreunde, welche über Nacht ihre Guthabungen zurückzogen, zu erfüllen. Der Devisenbedarf, den die Österreichisch-Ungarische Bank zu decken hatte, nahm einen immer größeren Umfang an, und die Bank war nach Kräften bestrebt, den Forderungen, die an sie gestellt wurden, nachzukommen. Als die Mobilisierung angeordnet wurde, stellte die Österreichisch-Ungarische Bank vorübergehend die Abgabe von Devisen ein, entschloß sich aber nach wenigen Tagen wieder, den dringendsten Bedarf zu befriedigen. Unaufhaltsam begannen die Devisenkurse zu steigen. Nachdem Zahlungen in Paris und London nicht mehr geleistet werden konnten, trat die Nachfrage nach der Devise Berlin, Holland und Schweiz hervor.

Auf dem Devisenmarkte ließ die Österreichisch-Ungarische Bank in der ersten Zeit nach Kriegsausbruch die zielbewußte Hand, die sie sonst gezeigt hatte, vermissen und glaubte mit kleinen Mitteln über die ungeheuren Probleme, die sich eröffneten, hinwegkommen zu können. Einen Tag wurden Devisen von ihr reichlich zur Verfügung gestellt, am nächsten Tag drosselte sie wieder den Bedarf, dann war sie bemüht, durch den Export bedeutender Goldmengen sich Devisenguthaben in Deutschland und in den neutralen Staaten zu schaffen. Inzwischen stieg das Agio unaufhaltsam. Die Bewegung der Devisenkurse seit Kriegsausbruch ist aus nachstehender Tabelle zu ersehen:

Devise

1914	Berlin Geld	Berlin Ware	Holland Geld	Holland Ware	Schweiz Geld	Schweiz Ware
1. August . .	118,40	120,—	—	—	96 1/2	—
15. „ . .	119 1/2	123,—	—	—	—	—
1. September .	121 1/2	126.—	—	—	99,—	105,—
15. „ .	123,—	125 3/4	—	—	102 1/2	106,—
1. Oktober . .	127,—	128 1/2	—	230,—	108,—	109,—
15. „ . .	124,—	126,—	—	235,—	—	—
2. November .	124 3/4	127 1/2	—	235,—	108 1/4	109 1/4
15. „ .	125 1/4	126 3/4	240 1/2	242 1/2	111 1/2	113,—
1. Dezember .	124,90	125,10	237 1/2	238 1/2	112 1/2	113,—
15. „ .	126 1/4	126 1/2	233 1/2	234 1/2	109,—	110,—
1915						
2. Jänner . . .	126,30	126 1/2	232 1/2	233,—	110,—	110 3/8
15. „ . . .	127,—	127 1/2	234 3/4	235 1/4	110 3/8	110 7/8
1. Februar . .	128,—	128 3/8	237.—	238,—	111,—	111 3/4
15. „ . .	128 1/4	128 1/2	242 3/8	242 7/8	111 3/4	112,—
1. März . . .	131 3/4	132 1/4	258,—	260,—	118 1/2	119,—
15. „ . . .	132 1/2	133 1/4	254,—	255,—	119,—	118 3/4
1. April . . .	132 7/8	133 3/8	256 3/4	257 3/4	121 1/4	122,—
15. „ . . .	132 1/2	133,—	257,—	259,—	122,—	122 1/2
1. Mai	133 3/8	133 7/8	257,—	258,—	122 1/2	123,—
15. „	133 3/4	134 1/4	257 1/4	258,—	122 7/8	123 3/8
1. Juni	135,—	135 1/2	262 1/2	263,—	124 3/4	125 1/4
15. „	135 1/8	135 5/8	264 1/2	265 1/4	124 1/4	124 3/4
1. Juli	134 7/8	135 3/8	266 1/2	267,—	123 1/4	123 3/4
15. „	135 3/8	135 7/8	267 1/4	268 1/4	123,60	124,—
2. August . .	135,—	135 1/2	268 1/4	269,—	124,—	124 1/2
15. „ . . .	135 3/8	135 7/8	268 3/4	269 1/4	124 1/2	125,—
1. September .	135 3/8	135 7/8	269,—	269 1/2	124 3/4	125,—
15. „ .	136 3/4	137 1/4	270 1/2	271 1/2	125 3/8	126,—
1. Oktober . .	140 5/8	141 1/8	278 1/2	279 1/2	128 3/8	129,—
15. „ . .	141 1/2	142,—	282 1/2	283 1/2	130,—	131,—
1. November .	139 3/4	140 3/4	288,—	290,—	128 3/4	129 1/2
15. „ .	140 1/2	141,—	293 1/4	294,—	130,—	130 1/2
1. Dezember .	142 1/2	143 1/4	302 1/4	305 1/2	135,—	135 3/4
15. „ .	144,—	144 3/4	330,—	332,—	143,—	144,—
1916						
3. Jänner . . .	146 1/2	147 1/4	347,—	348,—	151 1/2	152 1/2
15. „ . . .	14 [illegible],—	148 3/4	350,—	355,—	152 1/2	153 3/4
1. Februar . .	147 3/4	148 1/2	342,—	344,—	155,—	155 3/4
15. „ . .	143 1/2	144 1/4	329 1/2	332 1/2	147 1/2	148 1/2
1. März . . .	143,60	143,90	340,—	341,—	152,—	153,—
15. „ . . .	143,35	143,65	344 1/2	345 1/2	156,—	157,—

1916	Berlin Geld	Berlin Ware	Holland Geld	Holland Ware	Schweiz Geld	Schweiz Ware
1. April . . .	144,60	144,90	346,—	347,—	155½	156½
15. „ . . .	143,70	144.—	337¾	338¾	153¼	154¼
1. Mai	143½	143,80	325¼	326¼	149¾	150¾
15. „	143½	143,80	319¼	320¼	147¼	148¼
2. Juni	143,10	143,40	321,—	322,—	147½	148½
15. „	143,10	143,40	323¼	324¼	147¾	148¾
1. Juli	143,35	143,65	323,25	324,25	148,75	149,75
15. „	143,35	143,65	323,25	324,25	148,75	149,75
1. August . .	143,65	143,95	324,25	325;25	149,25	150,25
15. „ . .	143,65	143,95	324,50	325,50	150,75	151,75
1. September .	143,65	143,95	324,50	325,50	152,75	153,25
15. „ .	144,65	144,95	327,—	328,—	153,—	154,—
2. Oktober . .	144,65	144 95	329,—	330,—	154,50	155,50
16. „ . .	144,65	144,95	329,75	330¾	154,50	155,50
2. November .	144,65	144,95	329,75	330,75	154,50	155,50
16. „ .	144,65	144,95	331,25	332,25	155,25	156,25
1. Dezember .	148,—	148,30	346,—	347,—	166,—	167,—
15. „ .	156,10	156,40	373,50	374,50	183,—	184,—
1917						
2. Jänner . . .	156,10	156,40	373,50	374,50	183,—	184,—
15. „ . . .	156,10	156,40	373,50	374,50	183,—	184,—
1. Februar . .	155,10	155,40	371.—	372,—	183,75	184,75
15. „ . .	155,60	155,90	372,25	373,25	184,25	185,25
1. März . . .	155,60	155,90	374,75	375,75	186,25	187,25
15. „ . . .	155,60	155,90	375,50	376,50	187,—	188,—
1. April . . .	155,60	155,90	388,—	389,—	193,75	194,75
16. „ . . .	155,60	155,90	394,25	395,25	197,—	198,—
1. Mai	155,60	155.90	413,—	414,—	198,—	199,—
15. „	155,60	155,90	413,—	414,—	198,75	199,75
1. Juni	155,60	155,90	422,—	423,—	203,25	204,25
15. „	155,60	155,90	428.50	429,50	206,25	207,25
1. Juli	155,60	155,90	428.50	429,50	206,25	207,25
16. „	155,60	155,90	436,50	437,50	213,—	214,—
1. August . .	155,60	155,90	449,—	450,—	219¾	220¾
15. „ . .	155,60	155,90	464½	465½	235½	236½
1.September .	155,60	155.90	464½	465½	245¾	246¾
15. „ .	155,60	155,99	470 /4	471¾	238½	239½
1. Oktober . .	155,60	155,90	473¾	474¾	238½	239½
5. „ . .	155,60	155,90	475½	476½	240,—	241,—
11. November .	155,60	155,90	487,—	488,—	246¾	247¾
15. „ .	155,60	155,90	476½	477½	247½	248½
1. Dezember .	155,60	155,90	458,—	459,—	245½	246½
15. „ .	155,60	155,90	408,—	409,—	217,—	218,—
1918						
1. Jänner . . .	155,60	155,90	363,—	364,—	188,—	189,—
15. „ . . .	150,—	150,30	325,—	326,—	168½	169½
1. Februar . .	150,—	150,30	325,—	326,—	168½	169½

Während früher die breiten Schichten des Publikums nicht die blasseste Ahnung gehabt hatten, was das Wort „Agio" bedeute, begann man nun darüber zu sprechen, um wieviel der Markpreis oder die Schweizer-Notierung von einem Tag zum anderen gestiegen waren. Das Agio wurde zum Schreckgespenst, ohne daß man eigentlich wußte, wie und ob man es bekämpfen sollte. Vom 1. August bis 1. Oktober 1914 hatte sich die Marknotierung von 118,40 bis 127, die der Schweizer Devise von 96½ bis 108 erhöht. Diese Entwicklung war zum Teile durch Deckung ehrlichen Bedarfes, dann aber durch Angstkäufe und schließlich durch Eingreifen einer Spekulation beschleunigt worden. Allmählich erkannte man, daß das Agio einen bedeutenden Nachteil für die Monarchie darstelle. Die Auslagen für die dringende Wareneinfuhr wurden um das Agio erhöht, die Zinsen für Schulden, die an das Ausland zu leisten waren und die Tilgung der Forderungen des Auslandes kosteten um das Agio mehr. Die große Notenflation, das Schwinden des Goldschatzes der Bank sickerten trotz der fehlenden Bankausweise allmählich durch. Es zeigte sich namentlich in den ersten Monaten der Steigerung der ausländischen Zahlungsmittel, daß gewisse Mittelschichten der Bevölkerung von einer förmlichen „Devisen-Psychose" erfaßt wurden. In den Kreisen der Banken und der großen Kaufmannschaft beurteilte man vorerst die Frage wesentlich ruhiger. Man sagte sich, daß der Krieg eine Steigerung der Devisenkurse mit sich bringen müsse, die Ausfuhr sei eben erschwert und die Einfuhr müsse teurer bezahlt werden. Man kann es fast auf den Tag hin feststellen, wie die durh die Steigerung der Devisenkurse verursachte Beunruhigung die wirtschaftlich geschulten Kreise erst dann erfaßte, als die Marknotierung den Preis von 130 überschritt, als die holländisceh Devise den Stand von 258 erreichte und für Schweizer Noten 118 Kronen bezahlt werden mußten.

Die Staatsverwaltung entschloß sich im November 1914, ein Markguthaben in Deutschland sicherzustellen, indem sie durch Vereinbarungen mit Berliner Banken, der Reichsbank und mit Unterstützung der deutschen Regierung gegen Ausstellung von Schatzwechseln einen Kredit im Betrage von 200 Millionen Mark

erwarb und den Erlös für die mit dem Kriege zusammenhängenden Warenbezüge und andere Zahlungen nach dem Auslande verwendete. Dieser Betrag war aber nur ein Tropfen auf einen heißen Stein, da er nur für ganz kurze Zeit die stürmische Steigerung der Devisenpreise verlangsamte. Mit Beginn des Jahres 1915 machte die Steigerung der Devisenpreise rasche Fortschritte. Das Disagio des österreichisch-ungarischen Geldes betrug zeitweise gegenüber Deutschlands 25, gegenüber der Schweiz 60, gegenüber Holland 80%. Es war demnach kein Wunder, daß sich tiefgehende Beunruhigung über die Stabilität der Währungsverhältnisse einstellte. Die Börse, die im Jahre 1915, wie an anderer Stelle ausgeführt wurde, die Zeit einer stürmischen Aufwärtsbewegung der Kurse verzeichnete, wurde an manchen Tagen doch ängstlich, und vorübergehende Abschwächungen der Effektenpreise im Privatverkehre waren auf die Steigerung der Devisennotierungen zurückzuführen. Immer klarer wurde es, daß der gegenwärtige Zustand unhaltbar sei, und daß es nicht genüge, mit verschränkten Armen der Steigerung der Devisenkurse zuzusehen. Die Frage war nur die, auf welche Weise man am wirksamsten der Weiterbildung des Agios entgegentreten sollte. Die Schwierigkeiten wurden noch dadurch verschärft, daß während vieler Monate wahllos die unmöglichsten Luxusartikel aus dem Auslande eingeführt wurden. Die Kriegskonjunktur hatte Leute schwer reich gemacht, die vor kurzem noch in sehr bescheidenen Verhältnissen gelebt hatten. Über Nacht reich geworden, konnten sie sich nicht rasch genug in die neue Rolle finden. Bis tief in das Jahr 1915 wurden Waren eingeführt, die einen ausgesprochenen Luxuscharakter hatten. Sie wurden vielfach in ausländischer Valuta bezahlt und hatten die Wirkung, unnötigerweise das Passivum der Handelsbilanz zu erhöhen und die Steigerung der Devisenkurse zu fördern. Edelsteine (Korallen), Perlen, Spitzen, Stickereien, Seidenwaren, Teppiche, Kleidermodelle, Taschner- und Parfümeriewaren, Ananas, Trüffeln, Austern, Hummern, alle möglichen Delikatessen, Havanna-Zigarren kamen in Posten für viele Millionen über die Grenze. Überdies bemächtigten sich auch Elemente höchst zweifelhafter Art dieses Einfuhrgeschäftes und

durch den Kredit, den sie nur zu schweren Bedingungen erhielten, verteuerten sie die Preise der Waren noch mehr. In Wien sprangen an allen Ecken und Enden Geschäfte aus dem Boden, welche bisher unbekannte ausländische Lebensmittel um schweres Geld verkauften. Ganz abgesehen davon, daß diese Einfuhr höchst unnötig war, hatte sie noch den großen Nachteil im Gefolge, daß sie zur Verteuerung der ausländischen Zahlungsmittel wesentlich beitrug. Sie bewirkte überdies eine Steigerung der Preise der Bedarfsgegenstände, die aus dem Auslande bezogen werden mußten.

Unter solchen Verhältnissen war für das Ausland ein gewaltiger Anreiz gegeben, aus den hohen Preisen, die im Inlande für dringende Bedarfsartikel gezahlt werden mußten, Nutzen zu ziehen. Der inländische Markt wurde infolgedessen zweimal belastet; er mußte die hohen Preise zahlen, die das Ausland forderte und die Devisen anschaffen, welche zur Begleichung der importierten Waren dienten. Sehr spät hat man sich in Österreich dazu entschlossen, den unnötigen Import ausländischer Waren einzudämmen. Man glaubte vorerst der Steigerung der Devisenpreise durch andere Mittel Einhalt tun zu können. Im Juni 1915 hat die österreichische Finanzverwaltung eine zweite Markguthabenanleihe bei Berliner Banken aufgenommen. Die Berliner Banken übernahmen damals 180 Millionen Mark österreichischer Schatzwechsel fix und erwarben eine Option auf weitere Schatzwechsel bis zum Betrage von 125 Millionen Mark. Das Optionsrecht übten sie im November 1915 aus. Diese Anleihe diente gleich der im November 1914 aufgenommenen in erster Linie der Erleichterung der Abwicklung der Zahlungen nach dem Deutschen Reiche. Auf Grund derselben Vereinbarungen haben die Berliner Banken die im November 1915 fällig gewordenen Schatzwechsel der Finanzverwaltung auf ein weiteres Jahr prolongiert. Die Versuche, neue Guthaben im Auslande zu gewinnen, wurden während des Jahres 1915 seitens der österreichischen Banken mit Unterstützung der Finanzverwaltung fortgesetzt. Es ist begreiflich, daß die Gestaltung der Devisenkurse deutsche Kapitalisten veranlaßte, österreichische Renten zu erwerben, und so sind bei der Begebung der zweiten

und dritten österreichischen Kriegsanleihe größere Zeichnungen aus Deutschland eingelangt. Der niedrige Preis, der für österreichische Valuta im Auslande bezahlt wurde, erhöhte naturgemäß die Rentabilität des Kapitals, welches deutsche Effektenkäufer in österreichischen Werten anlegten. Die Wiener Großbanken entsendeten Vertreter nach Holland, nach der Schweiz und nach Schweden, um bei ihren dortigen Geschäftsverbindungen langfristige Kredite zu schaffen. Durch diese Verhandlungen wurden zwar mehrere Millionen Guthaben im Auslande sichergestellt, doch war die Gesamtsumme keine derartig nennenswerte, daß sie für die Bildung der Devisenkurse in Betracht kam. Der deutsche Markt blieb weiter maßgebend für die Versorgung der Monarchie mit auswärtigen Zahlungsmitteln, zumal die Wareneinfuhr, welche die Monarchie benötigte, sich zum großen Teile über Deutschland vollzog und die Verrechnung mit den neutralen Ländern vielfach in deutscher Währung vorgenommen wurde.

Die Ansprüche an den Devisenmarkt wären noch bedeutender gewesen, wenn nicht bald nach Kriegsausbruch die Einlösung in Gold der Kupons einer Reihe von Effekten in Österreich-Ungarn eingestellt worden wäre. Die deutsche Regierung hatte nach Kriegsbeginn eine Verordnung erlassen, daß Zahlungsvereinbarungen mit Goldklausel vorläufig unverbindlich seien. Eine derartige Maßnahme konnte in Deutschland, wo ausdrückliche Goldschulden nur vereinzelt bei langfristigen Hypothekargeschäften vorkommen, leicht getroffen werden. In Österreich waren die Verhältnisse wesentlich komplizierter. Nicht allein, daß die österreichische Finanzverwaltung die Kupons der Goldrente und gewisser Eisenbahnprioritäten einzulösen hat, sondern es sind auch österreichische Transportunternehmungen wie die Dux-Bodenbacher Bahn, die Südbahn, die Staatseisenbahngesellschaft, der Lloyd, Industrieunternehmungen wie die Trifailer Kohlenwerksgesellschaft, ferner Pfandbriefinstitute, formell verpflichtet, ihre Kupons in Goldmünzen oder in fremder Währung zu bezahlen. Durch das Verbot der Zahlungen an das feindliche Ausland ergaben sich während des Krieges bedeutende Ersparnisse bei der Anschaffung von Devisen, die jährlich viele hunderte Millionen ausmachen,

aber später nachgetragen werden müssen und ein sehr schwierig zu lösendes Problem darstellen. Im Inlande haben sich die Regierung und die Gesellschaften selbst die Ermächtigung gegeben, die Kupons zu einem von ihnen jeweils festzusetzenden Umrechnungskurse einzulösen.

Es kann wohl kein Zweifel darüber bestehen, daß die österreichische Regierung und die Gesellschaften, welche sich verpflichtet hatten, ihre Kupons in Gold einzulösen, es aber nicht taten, sondern einen Umrechnungskurs in Kronenwährung festsetzten, ein formelles Unrecht begingen. Wer Effekten gekauft hat, die das Goldversprechen tragen, hat es wohl nur in der Absicht getan, sich gegen ein eventuelles Agio zu sichern. Aus diesem Grunde hat er beim Ankauf der Effekten einen höheren Preis bezahlt. Dieser Auffassung gegenüber kann man allerdings den Standpunkt vertreten, daß es im Kriege für den Staat nicht möglich gewesen wäre, sich das effektive Gold oder die effektive ausländische Valuta zu verschaffen, außer unter ganz ungewöhnlich hohen Opfern. Wenn man sich schon über die Ungerechtigkeit hinwegsetzt, daß ausländische Besitzer österreichische Effekten, die mit einem Zahlungsversprechen der Kupons in Gold ausgerüstete sind, besser gestellt werden als die inländischen Besitzer solcher Titres — die ersteren erhalten doch den Kupon in der versprochenen ausländischen Währung eingewechselt, die letzteren müssen sich dagegen mit einem willkürlich festgesetzten Umrechnungskurse begnügen —, so kommt man doch über die Tatsache nicht hinweg, daß die österreichische Regierung und die Gesellschaften den Umrechnungskurs nach freiem Ermessen angenommen haben. Das Richtige wäre gewesen, im Wege einer Verordnung einen Umrechnungskurs gesetzlich festzulegen, der, weder zu hoch noch zu niedrig bemessen, für alle Zahlungen, die in fremder Währung und in Goldmünzen im Inlande zu leisten waren, die Basis gebildet hätte. Dagegen bestimmte einfach die kaiserliche Verordnung vom 20. Mai 1915, daß privatrechtliche Goldschulden des Staates, welche in den im Reichsrate vertretenen Königreichen und Ländern zu erfüllen sind und auf Goldgulden, Dukaten, auf eine ausländische Währung

lauten, mit allen gesetzlichen Zahlungsmitteln der Kronenwährung unter Anwendung jenes Umrechnungsmaßstabes beglichen werden können, den der Finanzminister jeweils festsetzt. Nachdem aber diese Verordnung nur für die privatrechtlichen Geldschulden des Staates galt, so hatten die Gesellschaften vollkommen freie Hand hinsichtlich der Festlegung des Umrechnungskurses, den sie für ihre Goldverpflichtungen wählten. Sie taten dies um so ungezwungener, als sie bemerkten, daß auch der Umrechnungskurs, den das Finanzministerium jeweils wählte, sich ganz erheblich unter den Tageskursen hielt, welche für ausländische Zahlungsmittel im freien Verkehre ausgelegt werden mußten.

In voller Erkenntnis, daß mit allen Mitteln eine Verminderung des Bestandes an Gold und Silber in der Monarchie zu verhindern war, wurde im März des Jahres 1915 ein Aus- und Durchfuhrverbot von Gold und Silber erlassen. Der Export sollte, soweit er überhaupt gestattet wurde, unter der Kontrolle des Staates erfolgen. In der ersten Zeit nach Ausbruch des Krieges hatte es sich gezeigt, daß einzelne Goldsendungen seitens der Banken ohne Wissen der Österreichisch-Ungarischen Bank und der Finanzverwaltunng erfolgt waren, und vorgenommen wurden, um bestehende Verpflichtungen zu begleichen. Das Ausfuhrverbot ging von dem Gesichtspunkte aus, daß, wenn schon Gold in das Ausland ging, dies von der Zentralstelle gebilligt werden müßte, denn sie allein war imstande zu erwägen, welche währungspolitischen und staatsfinanziellen Momente für den Goldausgang sprachen. Die Erlassung des Ausfuhrverbotes für Gold und Silber war auch aus dem Grunde nötig, weil sich im Inlande eine starke Steigerung ihrer Bewertung vollzogen hatte. Während vor dem Kriege Gold im Handel pro Kilogramm mit 3309 Kronen bezahlt wurde, stieg durch spekulative Aufkäufe sein Preis im Laufe des Krieges vorübergehend bis über 21 000 Kronen. Die Feinsilberbewertung erhöhte sich von 96 Kronen bis auf 400 Kronen. Der Versuch, einen Agiohandel in Landesgoldmünzen im Inlande zu schaffen, wurde durch ein Verbot mit schweren Strafen bedroht, welches gleichfalls im März des Jahres 1915 erlassen wurde. Ungeachtet dieser kleinen Maßnahmen, die den Zweck hatten,

eine Steigerung des Agios einzudämmen, erhöhten sich unaufhaltsam die Notierungen der Devisenkurse. Nicht ohne Einfluß auf ihre Bewegung mag auch die Tatsache gewesen sein, daß einzelne Importeure ausländischer Waren es unterlassen hatten, sich die Valuta zur Begleichung der Fakturen rechtzeitig zu sichern. Sie glaubten, wie dies vielfach auch in Deutschland der Fall gewesen ist, daß der Preis der ausländischen Zahlungsmittel schon eine derartige Höhe erreicht hätte, daß man ohne Gefahr mit der Eindeckung der Valuta bis zu einem späteren Zeitpunkte warten könne. Als aber von Mitte Juni 1915 die Aufwärtsbewegung der Devise Berlin, Holland und Schweiz weitere Fortschritte machte, da mußten diese Firmen darauf bedacht sein, ihre Verpflichtungen glattzustellen. Die Deckungskäufe, die zu diesem Zeitpunkte erfolgten, haben einen guten Teil zum damaligen Anstieg der fremden Zahlungsmittel beigetragen.

Nachdem man gesehen hatte, daß mit den kleinen Mitteln der Aufwärtsbewegung der Devisenpreise nicht beizukommen war, wurde wieder der Gestaltung des Außenhandels mehr Aufmerksamkeit geschenkt. Die zahlreichen im Interesse der inländischen Versorgung erlassenen Ausfuhrverbote hatten naturgemäß die Reihe jener Artikel bedeutend gelichtet, in denen sich ein Ausfuhrgeschäft entwickeln konnte. Im ersten Halbjahre 1915 belief sich die Warenausfuhr der Monarchie auf 525½ Millionen Kronen und war demnach gegenüber dem Jahre 1914 mit seinem starken Passivum noch um 804,5 Millionen gesunken. Seither ist mit Rücksicht auf politische Erwägungen von einer Veröffentlichung der Außenhandelsziffern abgesehen worden. Sicher ist nur, daß die Ausfuhr von Zucker, allen Erzeugnissen der Textilindustrie, Konfektionswaren, Holz, Leder, Glas, Maschinen, Chemikalien, Papier gewaltig gefallen war. Desgleichen war der sonst so lebhafte Export an Schlacht- und Zugvieh und tierischen Produkten völlig zum Stillstand gekommen. Es war unter diesen Verhältnissen sehr schwer, etwas für die Förderung des Außenhandels zu tun, was doch im Interesse der Besserung der Valutaverhältnisse zu wünschen gewesen wäre. Eine leichte Besserung der Außenhandelsziffern brachte die Wiederbesetzung der gali-

zischen Rohölgebiete, die es ermöglichte, die Bohr- und Raffinerietätigkeit aufzunehmen und den deutschen Absatzmarkt aufzusuchen.

Man kann sagen, daß erst 18 Monate nach Beginn des Krieges energische Maßnahmen getroffen wurden, um ein weiteres Ansteigen der Devisenkurse zu verhindern. Im Februar 1916 weilte der deutsche Staatssekretär Dr. Helfferich in Wien, und zwischen beiden Regierungen kam damals ein Abkommen zustande, wonach Deutschland an die Monarchie Markkredite von 100 Millionen Mark im Monate gewährte. Dies geschieht in der Weise, daß Schatzwechsel der österreichischen beziehungsweise der ungarischen Finanzverwaltung durch Vermittlung österreichischer, ungarischer und deutscher Banken von der Deutschen Reichsbank diskontiert werden. Bei den Besprechungen, die aus diesem Anlasse zwischen den maßgebenden Vertretern der österreichischen und der deutschen Regierung stattgefunden haben, wurden auch Maßnahmen vorbereitet, welche die Eindämmung der unnötigen Warenimporte aus dem Auslande in beiden Reichen zum Zwecke hatten. Schon vorher war in Österreich eine für den Ausfuhrhandel einschneidende Maßnahme in der Richtung getroffen worden, daß Exportbewilligungen nur dann erteilt wurden, falls sich die Exporteure verpflichteten, den Gegenwert, den sie für die Ware in ausländischer Valuta erhalten würden, an die Österreichisch-Ungarische Bank abzuliefern. Den Reigen der Einfuhrverbote eröffnete eine im Februar 1916 veröffentlichte Ministerialverordnung, durch welche die Ein- und Durchfuhr bestimmter Waren aus feindlichen Staaten ganz verboten wurde. Durch Vermittlung neutraler Händler hatten sehr bedeutende Mengen Waren aus Frankreich und Italien ihren Weg nach Österreich-Ungarn gefunden. Zur Behinderung solcher Importe wurde ein eigenes Verzeichnis der etwa in Frage kommenden Artikel veröffentlicht und bestimmt, daß, falls wider Erwarten derartige Waren aus neutralen oder verbündeten Staaten stammen sollten, der verfügungsberechtigte Inländer der Eingangszollstelle eine schriftliche Erklärung zu überreichen hätte, daß die Waren nicht Erzeugnisse der mit Österreich-Ungarn im Kriegszustande befindlichen Staaten sind. Er hatte durch seine Unterschrift die Haftung für die Richtigkeit der Er-

klärung nach Maßgabe der einschlägigen gefällsstrafrechtlichen Bestimmungen zu übernehmen.

Eine weitere Verordnung schränkte den Bezug von Luxuswaren aus dem Auslande in einschneidender Weise ein. Dies geschah dadurch, daß bestimmt wurde, daß für gewisse Waren, die aus dem Auslande zur Einfuhr gelangen, die Zollgebühren nicht mehr im Wege von Goldanweisungen der Österreichisch-Ungarischen Bank oder gegen Kreditierung geleistet werden können, sondern daß die Zölle für solche Waren in effektivem Golde bezahlt werden müssen. Da effektives Gold im Parteienverkehre nur in verhältnismäßig geringen Mengen vorhanden ist, so ist die Einfuhr von Luxusartikeln ungemein erschwert. Soweit Gold für die Begleichung solcher Zollbeträge aber aufgebracht wird, dient es zu einer Stärkung des Metallschatzes der Bank. Die Liste jener Artikel, deren Bezug aus dem Auslande hierdurch ganz wesentlich eingeschränkt worden ist, war eine sehr bedeutende. Sie umfaßte alle möglichen Delikatessen, Tabak und Tabakfabrikate, Tülle, feinste Baumwollwaren, Samte, Teppiche, die verschiedensten Putz- und Kleiderwaren, Pelze, Galanteriewaren, Gold-, Silber- und Platinarbeiten, Edelsteine, gewisse Schmuckgegenstände, Musikinstrumente, Uhren und kosmetische Mittel. Es ist zweifellos, daß auf diese Weise dem unnötigen Warenimporte ein wirksamer Riegel vorgeschoben wurde und es ist nur zu bedauern, daß die Maßnahme nicht schon in einem früheren Zeitpunkte getroffen wurde.

Die Organisation der Devisenzentrale.

Den bedeutsamsten Schritt zur Bekämpfung des Agios stellte aber die Errichtung der Devisenzentrale dar. Ihre Bildung erfolgte nicht wie in Deutschland auf Grund gesetzlicher Verfügungen, sondern sie war in ihrer ursprünglichen Gestalt die Folge freier Vereinbarungen der Banken und Bankfirmen. Die

Schaffung der Devisenzentrale erfolgte auch in Österreich mit weitgehender Förderung der staatlichen Faktoren und stand unter Führung der Österreichisch-Ungarischen Bank. Die Österreichisch-Ungarische Bank hat, wie sie in einer offiziellen Mitteilung verlautbarte, „zum Zwecke der Evidenz der verfügbaren und angeforderten ausländischen Zahlungsmittel und um den An- und Verkauf derselben mit ihrer tunlichsten Verbilligung zu vereinheitlichen, gemeinsam mit dem k. k. Postsparkassenamt und österreichischen Banken und Bankiers in Wien eine Zentralstelle für den Verkehr in ausländischen Zahlungsmitteln für Österreich errichtet, welche gleich wie die in Budapest für Ungarn gegründete analoge Institution am 24. Februar 1916 in Wirksamkeit treten wird." Der Devisenzentrale gehören außer der Österreichisch-Ungarischen Bank und dem Postsparkassenamte alle größeren Banken und Bankfirmen Österreichs an. Die Mitglieder der Zentrale wurden verpflichtet, derselben sämtliche einlaufenden fremden Zahlungsmittel einzuliefern und den Bedarf an solchen unter Angabe des Verwendungszweckes bei ihr anzusprechen. Die Zentralstelle prüft den Versendungszweck und ist zu diesem Behufe berechtigt, die Vorlage der erforderlichen Belege (Korrespondenzen, Buchauszüge, Fakturen, Frachtbriefe usw.) zu Händen der Österreichisch-Ungarischen Bank zu verlangen. Die Zentralstelle entscheidet, ob bzw. in welchem Ausmaße die Zuteilung der ausgesprochenen Beträge an ausländischen Zahlungsmitteln zu erfolgen hat. Mit Rücksicht auf die organisatorischen Bestimmungen der Devisenzentrale und die für deren Teilnehmer geltenden Vorschriften ließen die der Zentralstelle angehörenden Banken und Bankiers an ihre Kundschaft Mitteilungen ergehen, in welchen sie erklärten, daß in Zukunft bei allen Aufträgen zum Ankaufe von Devisen, ausländischer Geldsorten und Noten sowie zur Ausstellung von Kreditbriefen und Eröffnung von Akkreditiven der Zweck anzugeben ist, für welche diese benötigt werden. Ist der Ankauf der ausländischen Zahlungsmittel zum Bezuge von Waren bestimmt, so ist bei Erteilung des Auftrages eine Erklärung abzugeben, aus welcher hervorgeht, welche Waren nach Art und Menge mit der Auslandsvaluta bezahlt werden

sollen. Die Gültigkeitsdauer für Kreditbriefe und Akkreditierungen in ausländischer Währung wurde in der Regel mit vier Wochen begrenzt. Nach Ablauf dieser Frist sind nicht verwendete Beträge seitens des Käufers dem Verkäufer wieder zur Verfügung zu stellen. Ausländische Valuta zum Zwecke der Bezahlung von Effektenkäufen im Auslande soll in Zukunft im allgemeinen nicht mehr abgegeben werden. Die Teilnehmer an der Devisenzentrale sind verpflichtet, mit einem Kunden, der auf Grund nachweislich unrichtiger Angaben ausländische Zahlungsmittel beansprucht hat, keinerlei Geschäfte in solchen Zahlungsmitteln mehr einzugehen. Die Namen solcher Kunden werden nach Feststellung des Tatbestandes durch die Zentralstelle im Wege derselben sämtlichen Teilnehmern bekanntgegeben, und diese sind auch ihrerseits verpflichtet, mit solchen Kunden keine Geschäfte in ausländischen Zahlungsmitteln mehr abzuschließen. Die Devisenzentrale wäre wohl kaum so rasch gebildet worden, wenn hinter der scheinbar freiwilligen Vereinbarung nicht die Macht der Finanzverwaltung und der Österreichisch-Ungarischen Bank gestanden hätte, die keinen Zweifel daran ließen, daß ein Fernbleiben von der Vereinigung für das betreffende Institut oder die betreffende Firma von unangenehmen Konsequenzen begleitet sein könnte.

Langwierige Diskussionen entwickelten sich in der Richtung, ob alle Devisenbestände, über die eine Bank im Zeitpunkte der Gründung der Zentrale verfügte, in die gemeinsame Kasse einzubringen seien, oder ob nicht über einen gewissen Teil zur Glattstellung schwebender Engagements eine freie Verfügung vorbehalten werden könnte. Es scheint, daß man, um die Schaffung der Organisation zu beschleunigen, in dieser Frage ein Auge etwas zugedrückt hat. Die Hauptsache war, daß nunmehr ein planmäßiges Vorgehen auf dem Devisenmarkte möglich war, daß die private Spekulation aufhörte, und daß die Zentralstelle es in der Hand hatte, die Berechtigung des Verlangens nach Ausfolgung von Devisen in jedem einzelnen Falle genau zu prüfen. Wunder konnte die Devisenzentrale naturgemäß auch nicht wirken. Sie konnte nicht aus eigener Kraft Guthaben im Auslande schaffen, sie konnte aber bewirken, daß mit den vorhandenen Vorräten

haushälterisch umgegangen wurde. Aus der Bewegung der Devisenkurse läßt sich ziffernmäßig genau ersehen, wie schon die Ankündingung, daß eine Organisation des Devisenhandels geschaffen würde, genügte, um wenigstens vorübergehend dem stürmischen Ansteigen der Notierungen Einhalt zu tun. Am 15. Jänner 1916 hatte die Devise Berlin einen Warenkurs von $148^3/_4$ zu verzeichnen. Anfangs Februar unterlag es schon keinem Zweifel, daß der Zwang der Verhältnisse und die Bildung einer Devisenzentrale in Berlin es wahrscheinlich machten, daß auch hier eine gleiche Organisation geschaffen werden würde. Es unterliegt keinem Zweifel, daß vor Schaffung der Devisenzentrale die Kundschaft einzelner Banken und Firmen, sowie diese selbst und große Industrie- und Exportfirmen sehr viel in fremder Valuta spekuliert haben. Es ist bekannt, daß einzelne Firmen viel mehr Geld an ihren Valutaspekulationen als an ihren gleichzeitig betriebenen In- und Exportgeschäften gewonnen haben. Solange nun die Devisenkurse die aufstrebende Preisrichtung verfolgten, war es naheliegend, daß diese Firmen ihre ausländischen Guthabungen nicht verkaufen wollten. Erst als sich zeigte, daß die Spekulation in Devisen ausgeschaltet werden sollte, nahmen sie Glattstellungen vor, und diese Verkäufe mögen in den ersten Wochen der Tätigkeit der Devisenzentrale manche Schwankungen erklärlich machen. Die Hoffnung, daß der ansteigenden Bewegung der Devisenkurse auf die Dauer Einhalt getan werden könne, erwies sich aber trügerisch. Gewisse Warenbezüge waren aus dem verbündeten und dem neutralen Auslande nicht zu vermeiden und sie waren, soweit man nicht Gold oder die geringen zur Verfügung stehenden ausländischen Zahlungsmittel zur Begleichung verwenden konnte, nur auf Kosten der Valuta zu finanzieren. Vielfach wurde eine Übergehung der Devisenzentrale beobachtet. Kleine Wechsler übernahmen die Beschaffung fremder Zahlungsmittel für Luxusimporte, für welche die Devisenzentrale die Mittel nicht zur Verfügung stellen wollte. Namentlich Schweizer und holländische Valuta wurde zu sehr hohen Preisen außerhalb der Zentrale umgesetzt. Auch konnte die Zentrale im Besitze der ihr bis zum Dezember 1916 eingeräumten geringen Vollmachten nur erreichen,

daß die Kurse der Devisen auf das Ausland von ihr nach Möglichkeit niedrig gehalten wurden. Dagegen konnte sie nicht verhindern, daß im Auslande fortlaufend große Mengen Kronennoten angeboten und hierdurch der Kronenkurs gedrückt wurde. Eine Verordnung des Finanzministeriums griff hier ein und bestimmte, daß an Stelle des durch die Teilnahme an der Devisenzentrale bisher geübten moralischen Zwanges nunmehr gesetzliche Normativbestimmungen für alle mit fremden Zahlungsmitteln handelnden Inländer und im Inlande tätigen Ausländer zu treten haben. Jeder Handel, jeder Tausch und jede Verwendung und Verpfändung von fremden Zahlungsmitteln kann seit Dezember 1916 ausschließlich nur durch die Vermittlung von Banken und Bankiers erfolgen, welche der Devisenzentrale angehören und ihr genaueste Aufschlüsse geben müssen. Zugleich wurde die Verpflichtung der Einlieferung des Gegenwertes jeder exportierten Ware an die Devisenzentrale ausgesprochen, soweit er den Betrag von 300 Kronen übersteigt; ferner wurde ein Ausfuhrverbot für österreichische Noten erlassen. Reisende, welche sich nach dem Auslande begeben, dürfen österreichische Noten nur bis zum Betrage von 500 Kronen mit sich führen. Überweisungen auf höhere Beträge bedürfen der Zustimmung der Devisenzentrale. Übertretungen der Verordnung werden bis zu 5000 Kronen oder Arrest bis zu sechs Monaten geahndet.

Eine neue Liste der Einfuhrverbote gelangte gleichfalls im Dezember 1916 zur Verlautbarung, die gegenüber den früheren Bestimmungen eine Verschärfung beinhaltete und den Zweck hatte, Zahlungen an das Ausland, die nicht notwendig und unter den gegebenen Verhältnissen unerwünscht sind, zu verhindern. Um den Schmuggel von mit Edelsteinen oder echten Perlen besetzten Schmuckgegenständen zu unterbinden, wurde ihre Hereinbringung selbst als angelegter Schmuck im Reiseverkehre untersagt. Die praktische Durchführbarkeit einer weiteren im Dezember erlassenen Verordnung, welche an die im Auslande erfolgenden Veräußerungen und Verpfändungen fremdländischer Effekten die Bedingung der Einlieferung des Gegenwertes in ausländischer Währung an die Devisenzentrale knüpfte, muß stark bezweifelt werden, denn trotz

strenger Strafen kann eine Kontrolle über solche Verkäufe ausländischer Effekten, die einem Inländer gehören, kaum wirksam geübt werden.

Die anhaltende Verschlechterung der Devisenkurse veranlaßte im März 1917 die Regierung, noch weitere Einfuhrbeschränkungen zu erlassen, um jede überflüssige Zahlung an das Ausland zu verhindern. Eine Ministerialverordnung sprach damals aus, daß die Einfuhr aller Waren nur mit einer besonderen Genehmigung des Finanzministeriums gestattet wird. Das Ergebnis dieser Maßnahmen war aber auf valutarischem Gebiete ein sehr geringes. Die anhaltende Nachfrage für nordische, holländische und Schweizer Zahlungsmittel bewirkte seit Dezember 1916 ein fast tägliches Ansteigen der Kurse, welches durch eine ausgebreitete Spekulation im neutralen Auslande noch gefördert wurde. Durch die Vereinbarungen, welche zwischen den Devisenzentralen in Wien und Berlin getroffen waren, konnte nur eine genaue Kontrolle der Mark- und Kronennotierungen geübt werden, während sie auf den neutralen Plätzen vollkommen fehlte.

Auf allen neutralen Plätzen entwickelte sich eine Kontreminespekulation in Kronennoten, die besonders im zweiten Semester des Jahres 1917 stetig an Umfang zunahm. Spekulanten des feindlichen Auslandes und auch einzelner neutraler Länder schienen es als freie Prämie zu betrachten, wenn sie Leerverkäufe in österreichischen Zahlungsmitteln vornahmen. Infolgedessen stiegen auch die Preise für ausländische Zahlungsmittel, welche die Devisenzentrale in Wien festsetzte. Ziemlich die höchsten Notierungen waren gegen Ende Oktober zu verzeichnen. Damals notierte Amsterdam in Wien 491, Zürich 247, Christiania 361, Stockholm 401 Kronen. Die Einleitung der Waffenstillstandsverhandlungen mit Rußland führte auf dem internationalen Devisenmarkte zu einem völligen Wechsel der Situation. Es kam zu einem Zusammenbruch der Kontreminespekulation, die zu stürmischen Deckungskäufen schritt, was bei dem mangelnden Angebot an österreichischen und ungarischen Zahlungsmitteln nur zu wesentlich gesteigerten Kursen möglich gewesen ist. Dieser Bewegung der Preise folgend, konnten auch die offiziellen Notierungen der Devisenzentrale

in Wien und Budapest entsprechend abgebaut werden. Die starke Nachfrage nach den heimischen Zahlungsmitteln, die sich auf den neutralen Plätzen zeigte, brachte es mit sich, daß der Bedarf seine Befriedigung in dem Heimatlande der Devisen suchen mußte. Auf diese Weise trat in Wien ein starkes Angebot an neutralen Devisen ein, welches den Bedarf um ein Bedeutendes überschritt und zu heftigen Kursrückgängen führte. Zeitweise waren an den ausländischen Plätzen Kronennoten kaum erhältlich, da der Devisenverkehr durch die gesetzlichen Verordnungen geregelt, völlig in der Hand der Devisenzentrale ruhte. Anfangs Jänner 1918 notierte die Devise Amsterdam in Wien bereits nur noch 325, Zürich 168, Christiania 245, Stockholm 249. Diese Vorgänge haben wieder deutlich gezeigt, welchen einschneidenden Einfluß der Eintritt normaler politischer Verhältnisse auf die Gestaltung der auswärtigen Wechselkurse zweifellos haben wird.

Die Kriegskosten und ihre Aufbringung.

Die Monarchie trat in den Krieg mit einer Staatsschuld von rund 19,75 Milliarden Kronen ein. Sie setzte sich nach dem Stande vom 30. Juni 1914 aus der Staatsschuld Österreichs in der Höhe von 13,004 Milliarden und der Schuld Ungarns von 6,75 Milliarden Kronen zusammen. Im nachfolgenden soll nur die finanzielle Belastung der österreichischen Reichshälfte durch den Krieg behandelt und auf die ungarischen Verhältnisse bloß insoweit eingegangen werden, als es zum Verständnis der Darstellung der finanziellen Mobilmachung Österreichs notwendig ist. Österreich und Ungarn haben ihre Kriegskosten ganz selbständig gedeckt, wenngleich sich naturgemäß durch die engen staatsrechtlichen und wirtschaftlichen Beziehungen die Notwendigkeit ergab, in steter Fühlungnahme bei der Aufbringung der Mittel vorzugehen. Diese Fühlungnahme erstreckte sich namentlich auf die Inanspruchnahme der Österreichisch-Ungarischen Bank als

dem gemeinsamen Noteninstitute beider Reichshälften, auf die Aufnahme von Markanleihen in Deutschland, auf die Erhöhung gewisser indirekter Steuern, welche nach gleichartigen Gesetzen gehandhabt werden. Die Österreichisch-Ungarische Bank wurde sowohl von der österreichischen als von der ungarischen Finanzverwaltung in Anspruch genommen, und schon mit Rücksicht auf die Parität beider Teile des Reiches geschah dies in der Weise, daß, wenn Österreich oder Ungarn einen Vorschuß von der Bank verlangten, auch die andere Reichshälfte den ihr nach Verhältnis der Quote zustehenden Anspruch geltend machte.

Auf staatsfinanziellem Gebiete waren bis zum Kriegsausbruch keine Maßnahmen getroffen, welche die Sicherstellung der ungeheuren finanziellen Belastung, welche eine Mobilmachung bedingte, vorsahen. In Österreich hatte man sich vielfach mit dem Gedanken vertraut gemacht, daß die große Reserve, über welche die Finanzverwaltung für den Kriegsfall verfügte, die Aufnahme einer Losanleihe sein würde. Das Lossperrgesetz hatte schon seit vielen Jahren die Emission neuer Lose verhindert, und man wollte den Markt der Finanzverwaltung für den Fall der Not freihalten. Es kam aber ganz anders. Zum Teil ist die Art der Deckung der Kriegskosten, wie sie in Österreich durchgeführt wurde, dadurch beeinflußt worden, daß das Parlament seit längerer Zeit arbeitsunfähig gewesen war. Seit dem 18. März 1914 war es überhaupt vertagt. Es wurde bei Kriegsausbruch geschlossen und nahm erst im Jahre 1917 seine Tätigkeit wieder auf. Infolgedessen war es unmöglich, die Genehmigung zur Vornahme einer großen Rentenemission auf parlamentarischem Wege zu erlangen, man mußte sich lange mit kaiserlichen Verordnungen behelfen und den Kreditbedarf durch kurzfristige Anleihen und durch Inanspruchnahme der Österreichisch-Ungarischen Bank decken.

Die Kontrolle über die Staatsschulden ist nach dem Gesetze in Österreich der Staatsschuldenkontrollkommission des Reichsrates als einer von beiden Häusern des Reichsrates, dem Abgeordneten- und dem Herrenhause, gewählten Kommission vorbehalten. Diese Kommission hat die Kontrolle über die Staatsschulden in dem Wirkungskreise auszuüben, den die Gesetze be-

stimmen und über das Ergebnis ihrer Tätigkeit, so oft sie es für angemessen erachtet, mindestens aber jährlich einmal, ihre Wahrnehmungen an den Reichsrat in einem Berichte zu erstatten. Durch den Kriegsausbruch kam die Kommission in eine sehr schwierige Lage. Die Neuaufnahme von Schulden war zum guten Teile davon abhängig, daß die Kommission, deren Wirksamkeit nach dem Gesetze auch nach Schließung der Session in Kraft blieb, die neuen Titres und neuen Verpflichtungen kontrasignierte. Lange Zeit nahm nun die Kommission den Standpunkt ein, daß sie nur die Aufnahme von Schulden kontrasignieren könne, die keine längere Lauffrist besitzen und eine dauernde Belastung des Staatshaushaltes daher nicht herbeiführen. Der Begriff der Länge der Lauffrist verschob sich allmählich. Während die Kommission für die erste Kriegsanleihe zur Rückzahlung eine Frist von fünf Jahren als den äußersten annehmbaren Termin bezeichnete, stimmte sie für die zweite Kriegsanleihe einer zehnjährigen, für die dritte Kriegsanleihe einer fünfzehnjährigen Frist zu und mußte unter dem Drucke der Verhältnisse und der Regierung schon für die vierte Kriegsanleihe noch größere Konzessionen machen, die später auseinandergesetzt werden sollen. Außerdem wurde die Kommission namentlich bei der Aufnahme von Vorschüssen seitens der Finanzverwaltung bei der Österreichisch-Ungarischen Bank wiederholt vor vollzogene Tatsachen gestellt, und es blieb ihr nur übrig, eine oder die andere Abänderung des Anleihevertrages durchzusetzen oder überhaupt ihre Wirksamkeit einzustellen. Bei Wiederaufleben des parlamentarischen Lebens wurde der Kommission aus der Tatsache, daß sie zur Begebung langfristiger Schatzscheine und namentlich der 40jährigen amortisablen Renten ihre Zustimmung erteilt hatte, im Abgeordnetenhause der Vorwurf gemacht, daß sie ihre Befugnisse überschritten habe. Aus diesem Grunde wurde ihr auch die Mißbilligung ausgesprochen.

Vorschüsse bei der Notenbank.

Bei Kriegsausbruch befanden sich in den Kassen der österreichischen Finanzverwaltung aus dem Grund etwas reichlichere Mittel, weil die Bestände durch die im April 1914 erfolgte Emission 4½% iger Schatzanweisungen im Nominale von 396,6 Millionen Kronen mit einem Erlöse von rund 374 Millionen Kronen, eine Stärkung erfahren hatten. Sie genügten gegenüber den außerordentlich großen Bedürfnissen, die gerade in den ersten Tagen nach Kriegsausbruch sich geltend machten, nicht im entferntesten. Die Finanzverwaltung wendete sich daher an die Wiener Banken und schloß mit ihnen ein Übereinkommen ab, durch welches ihr ein Betrag von 200 Millionen Kronen zur Verfügung gestellt wurde. Es sei gleich bemerkt, daß diese 200 Millionen Kronen, welche Ende Juli geborgt wurden, schon Ende August wieder aus dem Erlöse eines sofort zu besprechenden Lombarddarlehens zur Rückzahlung gelangten. In welcher Weise die weiteren Kosten des Krieges gedeckt werden sollten, war lange Zeit allen maßgebenden Faktoren unklar. Der Hauptgedanke war aber, daß man sich das Geld am leichtesten nach dem alten Systeme der Vorschüsse bei der Notenbank verschaffen könne. Die Begebung einer Anleihe schien in den ersten Wochen nach Kriegsausbruch nicht nur der Finanzverwaltung sondern auch den Leitern der großen Banken nicht durchführbar. Wie konnte man an die Emission einer Anleihe in einem Zeitpunkte denken, da ein Moratorium eingeführt wurde, die Banken und Kreditinstitute ihren Gläubigern und Einlegern nur ganz geringe Quoten ihrer Guthaben auszahlten und sich allerorten ein furchtbarer Kleingeldmangel geltend machte. Immer wieder erinnerte man sich in den Kreisen der Finanzverwaltung, daß in früheren Jahren die Begebung einiger hundert Millionen Kronen Rente innerhalb einer acht- bis zehnmonatlichen Frist als ein großes Ereignis gegolten hatte. Niemand ahnte noch, welch ungeheure wirtschaftlichen Kräfte in der im In- und Auslande unterschätzten Monarchie schlummerten.

Die sofortige Inanspruchnahme der Notenbank durch die Finanzverwaltung war aber bei Kriegsausbruch aus dem Grunde unmöglich, weil das geltende Bankgesetz ein Verbot von Darlehensgeschäften zwischen dem Staate und der Bank aussprach, und weil die bestehenden Vorschriften über die Bedeckung der Banknoten die Ausgabe neuer Banknoten an bestimmte Unterlagen knüpften. Solange derartige Bestimmungen des Bankstatutes in Kraft standen, mußte die Finanzverwaltung einen anderen Weg einschlagen, um sich Mittel zur Durchführung der finanziellen Mobilmachung zu verschaffen. Ihr erster Schritt auf diesem Wege war die Aufnahme eines Lombarddarlehens von 510 Millionen Kronen bei dem österreichischen Konsortium zur Durchführung staatlicher Kreditoperationen. Dieses Konsortium setzt sich aus allen größeren österreichischen Banken, der Postsparkasse und dem Bankhause Rothschild zusammen. Es gewährte der österreichischen Finanzverwaltung ein Darlehen von 510 Millionen Kronen, wofür die Finanzverwaltung 600 Millionen Kronen 5% ige, spätestens am 1. Februar 1917 fällige Schatzscheine, die seither verlängert wurden, hinterlegte. Die Banken konnten in der Frist von wenigen Tagen ein solches Darlehen der Finanzverwaltung aus eigenen Mitteln nicht überweisen, zumal sie erst ihre Guthabungen bei der Notenbank und die Kassenbestände zur Einzahlung der bereits erwähnten 200 Millionen Kronen benötigt hatten. Das Bankenkonsortium verschaffte sich den Kredit unter Zustimmung der Regierung, indem es die Schatzscheine bei der Österreichisch-Ungarischen Bank weiter lombardierte. Auf diese Weise wurde die damals noch in Kraft gestandene Bestimmung umgangen, daß die Notenbank keine Darlehensgeschäfte mit der Staatsverwaltung machen dürfe. Denn die Schatzscheine, welche als Darlehensunterlage dienten, trugen auch die Unterschrift der Banken, und diese hafteten dem Noteninstitute für den gewährten Vorschuß. Da die Schatzscheine nicht für den Verkehr bestimmt waren, entfiel auch die Notwendigkeit einer Vereinbarung zwischen der Finanzverwaltung und dem Konsortium über den Begebungskurs. Sie wurden einfach mit 85% des Nominales belehnt und dienten demnach als Handpfand. Die hierfür an die Österreichisch-

Ungarische Bank zu entrichtenden Lombardzinsen, welche zur Zeit des Geschäftsabschlusses 8,5% betrugen und dann auf 5,5%, entsprechend der Zinsfußermäßigung, herabgesetzt wurden, hatte die Staatsverwaltung zu vergüten. Da sie andererseits in der 5%igen Notensteuer der Bank eine Gegenforderung besaß, so stellte sich das tatsächliche Zinsenerfordernis für diesen Vorschuß auf 3,5, später auf ½%.

Nun wurden zwei wichtige kaiserliche Verordnungen erlassen, welche die Grundlage für die weitere Kreditbeschaffung bildeten. Die eine war die kaiserliche Verordnung vom 4. August 1914, welche die Regierung ermächtigte, die Geldmittel, die sie zur Bestreitung der Auslagen für außerordentliche militärische Vorkehrungen benötigte, ohne dauernde Belastung des Staatsschatzes durch Kreditoperationen aufzubringen. Die zweite kaiserliche Verordnung war die vom 14. August 1914. Sie besagte, daß „die Regierung im Hinblicke auf die durch die angeordnete allgemeine Mobilisierung und durch den Kriegszustand verursachten Verhältnisse im Einvernehmen mit der Regierung der heiligen ungarischen Krone außerordentliche Maßnahmen hinsichtlich der Geschäftsführung der Österreichisch-Ungarischen Bank zu treffen und zu diesem Zwecke auch von den Bankstatuten abweichende Bestimmungen in Wirksamkeit zu setzen hat". Auf Grund dieser kaiserlichen Verordnung haben eine Reihe von Bestimmungen der Bankstatuten Abänderungen erfahren, die im Kapitel über die Österreichisch-Ungarische Bank ausführlich auseinandergesetzt wurden. Im Besitz dieser Ermächtigung hatte es die Finanzverwaltung nicht mehr nötig, den Kredit bei der Österreichisch-Ungarischen Bank durch Vermittlung des Konsortiums der österreichischen Banken in Anspruch zu nehmen, sie konnte vielmehr mit ihren Forderungen an die Notenbank direkt herantreten. Die Darlehensgeschäfte, welche zwischen der österreichischen Finanzverwaltung und der Österreichisch-Ungarischen Bank während der Dauer des Krieges abgeschlossen wurden, wurden nicht sofort zur Kenntnis der Öffentlichkeit gebracht. Nur mit starker Verspätung erhielt man von ihnen Mitteilung aus den Berichten, welche die Staatsschuldenkontrollkommission auszugsweise ver-

öffentlichte. Erst die im Jahre 1917 einsetzende parlamentarische Verhandlung des Berichtes der Staatsschuldenkontrollkommission über die unter ihrer Mitwirkung seit 1914 durchgeführten Finanzoperationen ermöglichte einen genauen Überblick. Die Kommission hatte, solange ihr die Berichterstattung an den Reichsrat benommen war, was erst im Sommer 1917 aufhörte, die Erlaubnis erhalten, ihre gesetzmäßig an das Abgeordnetenhaus zu leitenden Berichte in Form von Vorträgen dem Kaiser zu unterbreiten.

Nachdem die Fesseln weggefallen waren, welche der Bank den Abschluß direkter Darlehensgeschäfte mit der Finanzverwaltung unmöglich machten, kam es zur Aufnahme eines Lombarddarlehens sowohl der österreichischen als der ungarischen Finanzverwaltung. Das neue Lombarddarlehen, welches Österreich und Ungarn bei der Notenbank gegen die Unterlage von Schatzscheinen zum Bankzinsfuße nunmehr direkt anforderten, betrug 2000 Millionen Kronen, und zwar entfiel davon auf die österreichische Staatsverwaltung ein Betrag von 1272 Millionen, auf die ungarische ein solcher von 728 Millionen Kronen. Die Inanspruchnahme der Bank seitens der beiden Staatsverwaltungen vollzog sich auch weiter, während des Krieges, gemäß dem Quotenschlüssel. Der Quotenschlüssel ist das Verhältnis, in dem die beiden Staaten zu den Kosten der gemeinsamen Angelegenheit beitragen, und er ist mit 63,6% für Österreich und 36,4% für Ungarn festgesetzt. Über die Konzessionen, welche aus diesem Anlasse an die Notenbank für die Gewährung des Lombarddarlehens gemacht worden sind, wurde in dem Abschnitt über die Österreichisch-Ungarische Bank gesprochen.

Im Oktober 1914 trat die Finanzverwaltung von neuem mit der Österreichisch-Ungarischen Bank wegen eines weiteren Darlehens in Verhandlungen. Am 7. Oktober kam auch ein Vertrag zustande, durch den der österreichischen Finanzverwaltung wieder ein Betrag von 826,8 Millionen Kronen gegen Solawechsel zur Verfügung gestellt wurde. Die Bedenken, welche sich sowohl im Kreise der österreichischen und der ungarischen Regierung, als auch in dem der Österreichisch-Ungarischen Bank infolge der so rasch wiederholten und starken Inanspruchnahme des

Noteninstitutes durch die Finanzverwaltungen geltend machten, kommen am deutlichsten in der am Schlusse des Darlehensvertrages aufgenommenen Erklärung zum Ausdruck, daß „sich die beiderseitigen Regierungen und die Österreichisch-Ungarische Bank der Einsicht nicht verschließen können, daß durch eine fortwährend gesteigerte Inanspruchnahme des Notenkredites der Bank die Gefahr einer Inflation immer mehr zunehmen wird. Um dieselbe zu mindern, würden die beiden Regierungen bestrebt sein, in jedem geeigneten Zeitpunkte von jedem zweckentsprechenden Mittel der Geldbeschaffung Gebrauch zu machen, welche die künstliche Vermehrung der Geldzeichen überflüssig macht."

Das ist wohl die deutlichste Absage, welche an das in den ersten Monaten ausschließlich befolgte System der Deckung der Kriegskosten möglich war. In vertraulichen Sitzungen der Staatsschuldenkontrollkommission mit dem Leiter des Finanzministeriums wurden die schweren Bedenken gegen die Politik, die Kriegskosten einfach durch Inanspruchnahme des Staatskredites bei der Notenbank aufbringen zu wollen, ganz entschieden vorgebracht. In diesen Sitzungen und in der Öffentlichkeit wurde darauf hingewiesen, daß man ernstlich daran denken müsse, der Verschlechterung der Valutaverhältnisse, wie sie bei weiterer Inanspruchnahme der Notenpresse unvermeidlich sei, Einhalt zu tun. Die Finanzverwaltung sträubte sich lange gegen die Aufnahme einer Kriegsanleihe bei den breiten Schichten der Bevölkerung und glaubte, daß die Durchführung einer solchen von den Kriegsereignissen abhängig sei. Sie meinte, in einem Zeitpunkte, in dem der Feind in Galizien und Bukowina eingebrochen wäre und die Gefahr feindlicher Einfälle in Ungarn bestünde, würde die Bevölkerung eine zur Subskription aufgelegte Anleihe einfach nicht zeichnen.

Während hinsichtlich der militärischen Lage selbst in kritischen Momenten eine wirklich tiefgehende Beunruhigung niemals bestand, machte sich namentlich in der ersten Zeit nach Kriegsausbruch in den maßgebendsten Kreisen ausgesprochener Kleinmut bezüglich der finanziellen Schlagkraft der Monarchie geltend. Als die Kommission versicherte, daß sie die Kontrasignierung

weiterer Darlehen bei der Österreichisch-Ungarischen Bank verweigern würde, falls nicht der Weg der Aufnahme einer Subskriptionsanleihe beschritten würde, mußte sich die Regierung den Wünschen der Staatsschuldenkontrollkommission fügen. Im Oktober 1914 erklärte der damalige Leiter des Finanzministeriums, daß die Regierung in der nächsten Zeit so bald als möglich mit einem Subskriptionsanlehen hervorzutreten beabsichtige. Mit welchen Bedenken der Finanzminister dem Ausgange der Zeichnungen auf die erste Kriegsanleihe entgegensah, geht wohl deutlich aus seiner Erklärung in der Kommission hervor, daß der Erlös des Anlehens für beide Reichshälften zusammen vielleicht mit einer Milliarde veranschlagt werden könne.

Die Kriegsanleihen.

Der Erfolg der ersten Kriegsanleihe war ein voller. Das Ergebnis der Zeichnung auf die Anleihe betrug 2,2 Milliarden Kronen. Die Kriegsanleihe wurde in Form steuerfreier 5½% iger amortisabler Schatzscheine begeben. Der Subskriptionspreis betrug 97½% und die Schatzscheine sollen am 1. April 1920 zur Rückzahlung gelangen. Ihre Tilgung ist vor diesem Termine nach vorausgegangener dreimonatiger Kündigung zur Gänze oder teilweise möglich. Zur Unterbringung der Schatzscheine wurde der ganze Apparat aufgeboten, über den die Finanzverwaltung verfügte. Das Publikum wurde durch Prospekte, Aufrufe, Plakate an die Pflicht gemahnt, Kriegsanleihe zu erwerben, und in überraschendem Maße liefen die Anmeldungen auf die Schatzscheine von allen Seiten ein. Die Banken, Postämter, Sparkassen, Versicherungsanstalten nahmen Zeichnungen entgegen, und als ein besonders wirksames Agitationsmittel erwies sich der Umstand, daß die österreichischen Tagesblätter während der Subskriptionszeit die ihnen von den Banken und anderen Zeichnungsstellen mitgeteilten Namen der Zeichner und die Höhe der Zeichnung fortlaufend veröffentlichten.

Manche erfahrenen Finanzleute schüttelten zwar den Kopf. Denn dadurch, daß die Banken täglich ganze Spalten der bei ihnen eingelaufenen Zeichnungen bekannt gaben — selbst Anmeldungen bis zu 200 Kronen herab wurden veröffentlicht —, vollzog sich die große Revue der Bankenkundschaft im vollen Lichte der Öffentlichkeit. Während sonst jede Bank die Namen ihrer Klienten und ihre Geschäftsverbindungen ängstlich als Geheimnis bewahrt hatte, wurden diese Namen jetzt bekannt gegeben. Das Publikum verlangte, namentlich bei den ersten Anleihen, daß die patriotische Tat der Zeichnung auf die Kriegsanleihe mitgeteilt würde. Die Industrieunternehmungen und besonders jene, die große Bestellungen an Kriegsmaterial erhalten hatten, sahen sich gleichfalls gezwungen, höhere Zeichnungen auf die Kriegsanleihe anzumelden, als sie es vielleicht sonst getan hätten. Unter den Banken begann das große Wettrennen, denn jedes Institut wollte der Finanzverwaltung und der Öffentlichkeit beweisen, welche kapitalskräftige Kundschaft es besitze und wie sehr es alle Anstrengungen mache, die Zeichnungen auf die Kriegsanleihe zu fördern.

Der offizielle Kurs, zu dem die erste Kriegsanleihe ausgegeben wurde, betrug 97½%. Da aber die Banken und Firmen, die dem Konsortium angehörten, welches die Finanztransaktion durchführte, auf die ihnen seitens des Finanzministeriums gewährte Provision von ⅝% zugunsten der Zeichner verzichteten, stellte sich der tatsächliche Zeichnungskurs der ersten Kriegsanleihe auf 96⅞%. Die Schatzscheine waren ausschließlich für den heimischen Markt bestimmt und lauteten daher auf Kronenwährung. Um dem Publikum die Erwerbung der Kriegsanleihe zu erleichtern, gewährte die Österreichisch-Ungarische Bank eine Belehnung der Schatzscheine bis zu 75% des Nominalwertes der Titres und die Erleichterung, daß nicht der höhere Lombardzinsfuß, sondern ihr niedriger Wechselzinsfuß in Anrechnung gebracht werden solle. Es wurde zugestanden, daß dieser Zinsfuß, welcher bei Abschluß der Anleihe 5½% betrug und am 12. April 1915 auf 5% herabgesetzt wurde, bis auf weiteres, mindestens aber ein Jahr von dem letzten Einzahlungstermine der Kriegsanleihe ge-

rechnet, für die Bevorschussung in Geltung bleiben solle. Da aber entgegen der Annahme der Krieg im Jänner 1916 noch nicht beendet war, wurde schließlich die Zinsfußbegünstigung für die 1., 2. und 3.. Kriegsanleihe bis einschließlich des 92. Tages nach erfolgtem Friedensschlusse erstreckt. Außerdem beschloß die Notenbank für Lombarddarlehen, die auf andere bei ihr zur Belehnung zugelassenen Effekten erteilt werden und nachweislich zum Zwecke der Einzahlung auf die Kriegsanleihen aufgenommen wurden, gleichfalls nur die im Eskomptegeschäfte geltenden Zinsen in Anrechnung zu bringen. Die Höhe der Zeichnungen auf die erste wie auf alle anderen Kriegsanleihen wurde nicht begrenzt, sondern jeder Zeichner erhielt den Betrag zugewiesen, den er beansprucht hatte. Die Begebung der Kriegsanleihe wurde durch die vorherrschende Geldflüssigkeit gewaltig begünstigt. Die Börse lag darnieder, das Publikum wagte es noch nicht, Aktien zu kaufen, sondern trug seine Ersparnisse zu den Banken und Sparkassen. An diesen Stätten sammelten sich auch die Einlagen der Kriegslieferanten und die Rückzahlungen jener Unternehmungen, die allmählich anfingen, sich aus Debitoren in Kreditoren der Banken umzuwandeln. Wichtig war es für den Erfolg der ersten Kriegsanleihe, daß die Banken, Sparkassen und Genossenschaften ungeachtet des damals noch geltenden Moratoriums verhalten wurden, Beträge und Forderungen aus laufender Rechnung oder aus Einlagen voll zurückzuzahlen, falls sie für die Zwecke der Zeichnung auf die Staatsanleihen bestimmt waren. Als deutlicher Beweis, wie die herrschende Geldflüssigkeit die Durchführung der Anleihe erleichterte, ist die nachfolgende Aufstellung anzusehen, die den Stand der Einlagen am 31. Oktober 1914 bei den maßgebenden Wiener Banken und Sparkassen angibt und die Höhe der Einlagen vor der ersten Kriegsanleihezeichnung mit jener nach der Zeichnung vergleicht. Es ist aus ihr zu entnehmen, daß ungeachtet der gewaltigen Zeichnungen die Einlagen bei den Banken nur unerheblich zurückgegangen sind. Neueinlagen ersetzten die Abhebungen ziemlich rasch. Dies gilt namentlich für die Banken, während die Sparkassen einen größeren Zeitraum nötig hatten, um die Abhebungen

wieder wettzumachen. Am 30. April 1915 war durch Neueinlagen bei den Banken der Stand vor der ersten Kriegsanleihe wieder hergestellt, in einzelnen Fällen sogar namhaft überschritten. Bei den Sparkassen war die Wiederauffüllung der Einlagen eine wesentlich langsamere und litt wohl auch darunter, daß die Banken eine höhere Verzinsung gewährten. Die Gestaltung der Einlagen in dem erwähnten Zeitraume ist aus der nachstehenden Tabelle zu entnehmen:

	Stand am		
	31. Oktober 1914 vor der ersten Kriegsanleihezeichnung	31. Dezember 1914 vor Zuschreibung der Zinsen	30. April 1915
	in Millionen Kronen		
K. K. Postsparkasse	182,681	169,045	184,082
Erste österreichische Sparkasse	551,016	507,318	547,266
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	185,216	155,335	173,310
Neue Wiener Sparkasse	49,444	42,426	47,386
Zentralbank deutscher Sparkassen	—	93,744	132,766
Anglobank	94,973	80,025	95,225
Bankverein	138,610	128,399	161,916
Creditanstalt	112,733	107,567	140,834
Depositenbank	49,288	40,899	46,806
Eskomptegesellschaft	30,937	29,333	37,690
Länderbank	109,160	90,937	110,494
„Mercur"	52,917	43,882	51,562
Unionbank	30,405	29,256	46,170
Verkehrsbank	82,017	72,109	88,192

Wenn man nach den Quellen fragt, welche die erste Kriegsanleihe gespeist haben, so muß man sie wohl zum größten Teile in den vorhandenen flüssigen Mitteln suchen. Bei der Begebung der ersten Kriegsanleihe hatte sich die finanzielle Beunruhigung des Publikums völlig gelegt, und allmählich kamen die versteckten Barmittel wieder zum Vorscheine. Der Oktober- und Novembertermin hatten überdies bedeutende Kuponfälligkeiten gebracht, die in Kriegsanleihe angelegt wurden. Viele Betriebe, die sonst Anschaffungen an Rohmaterialien für das kommende Frühjahr machten, konnten schon im Hinblicke auf den erschwerten Bezug

aus dem Auslande ihre Kapitalien nicht verwerten und suchten leicht realisierbare Anlagen. In der Textilindustrie begann der große Ausverkauf, und die Lichtung aller vorhandenen Rohstoff- und Halbfabrikatlager veranlaßte viele Kaufleute und Industrielle, die fünfjährigen Schatzscheine zu erwerben. Die Landwirtschaft hat sich an der Zeichnung auf die erste Kriegsanleihe gleichfalls beteiligt und sogar in relativ stärkerem Maße als bei den späteren Kriegsanleihen. Es muß vermerkt werden, daß die Landwirtschaft und der Großgrundbesitz im allgemeinen an der Aufbringung der Mittel für die Kriegsanleihen nicht entfernt in dem Maße teilnahmen, wie es ihrer finanziellen Leistungsfähigkeit entsprochen hätte. In der ersten Zeit mag für dieses Verhältnis noch der Umstand als Entschuldigung gelten, daß die Landwirtschaft in Österreich stark verschuldet war und sie die großen Eingänge, welche ihr aus den stark gestiegenen Preisen, die sie für alle ihre Produkte erzielte, zuströmten, dazu benützte, um ihre Verschuldung zu vermindern. Der Großgrundbesitz in Österreich ist aber schon vor dem Kriege nicht stark verschuldet gewesen und er hätte gewiß viel erheblichere Mittel in Kriegsanleihen anlegen können, als er es tatsächlich getan hat. Handel, Industrie, Banken, der Mittelstand und die kleinen Sparer haben die Sicherung der finanziellen Rüstung nach Kräften unterstützt. Der Erfolg der ersten Kriegsanleihe war ein vollständiger und hat sicherlich sehr viel dazu beigetragen, den Kleinmut, der sich anläßlich der fortschreitenden Offensive der Russen in Galizien geltend machte, zu bannen und die Stimmung zu heben.

Die ungeheuren Anforderungen, welche der Krieg auf finanziellem Gebiete stellte, führten dazu, daß schon im April 1915 mit den Vorarbeiten für eine neue Kriegsanleihe begonnen werden mußte. Vorher wurde noch die Österreichisch-Ungarische Bank seitens der österreichischen und ungarischen Finanzverwaltung mit Vorschüssen in Anspruch genommen. Gegen Ausstellung von Solawechsel erhielt die österreichische Finanzverwaltung 445 und später 508 Millionen Kronen von der Bank. Die Regierung glaubte, daß es ungeachtet des großen Erfolges der ersten Kriegsanleihe kaum möglich sein würde, in so kurzer Zeit wieder eine neue

Kriegsanleihe zu placieren und sie wollte daher die Inanspruchnahme des Publikums hinausschieben. Diesen Erwägungen konnte sich auch die Staatsschuldenkontrollkommission nicht ganz entziehen und gab die Zustimmnug zur Aufnahme eines neuen Vorschusses bei der Österreichisch-Ungarischen Bank. Zum ersten Male machte sich zwischen der Finanzverwaltung und der Staatsschuldenkontrollkommission auch ein Gegensatz in der Richtung geltend, ob die neue kommende Kriegsanleihe wieder die Form von Schatzscheinen haben sollte, oder ob man nicht den Weg der Ausgabe langfristiger Rente einzuschlagen hätte. Die Kommission vertrat die Ansicht, daß sie nur kurzfristige Schulden, die keine dauernde Belastung des Staatsschatzes darstellen, kontrasignieren dürfe, während die Regierung und maßgebende Finanzkreise den Standpunkt einnahmen, daß man im Kriege sich an den starren Wortlaut des Gesetzes, der die Ausgabe von Rente an die Zustimmung des Parlamentes knüpfe, nicht halten könne. Die Begebung langfristiger Renten wäre für die Staatsfinanzen viel vorteilhafter und man würde dadurch vermeiden, daß, wie es bei Neuausgabe von kurzfristigen Schatzscheinen der Fall war, die Rückzahlungsverpflichtungen auf relativ sehr nahe Termine zusammenrückten.

Gegen die Ausgabe von Rente wurde aber auch das Argument vorgebracht, daß die Kriegsanleihe, wenn sie die Form von Rente hätte, mit einem viel höheren Zinsfuß als dem 4% igen, auf den alle in den letzten Jahren ausgegebenen Renten lauteten, ausgestattet werden müßte. Ginge man kurzerhand zu einem 5% igen oder höheren Zinsfuß für die österreichischen ewigen Renten über, so wäre eine Entwertung der alten 4% igen Renten nicht aufzuhalten. Dadurch nun, daß man Schatzscheine ausgebe, ziehe man von selbst eine scharfe Linie zwischen dem Rentenblocke, der sich weiter nominell mit 4% verzinse und der neuen Kriegsanleihe, die Schatzschein- und nicht Rentencharakter habe. Die Staatsschuldenkontrollkommission verhielt sich aber gegenüber den Plänen, Rente auszugeben, ablehnend. Sie erklärte sich im äußersten Falle bereit, Schatzscheine zu kontrasignieren, die auf einen zehnjährigen Termin lauteten. Andere Zugeständnisse wollte

sie aber hinsichtlich der Fälligkeit der neuen Kriegsanleihe nicht machen. Die Finanzverwaltung mußte sich diesem Standpunkte anpassen, und am 8. Mai 1915 begann die Zeichnung auf die zweite Kriegsanleihe. Der Subskriptionspreis der Titres, welche am 1. Mai 1925 zur Rückzahlung gelangen sollen, betrug 95,25%. Gleich der ersten Kriegsanleihe war auch die zweite mit 5½% verzinslich. Die Zeichenstellen, die wiederum aus dem Bankenkonsortium, welches die österreichischen Finanzgeschäfte besorgt, und der Postsparkasse bestanden, gewährten aus der ihnen zugebilligten Provision den Subskribenten eine Bonifikation von einem halben Prozent, so daß sich der Ankaufspreis der zweiten Kriegsanleihe für das Publikum auf 94,75% stellte.

Mitten in den Gang der Zeichnungen auf die zweite Anleihe fiel die Kriegserklärung Italiens. Während bis zur Kriegserklärung des treulosen ehemaligen Verbündeten die Zeichnungen ganz normal eingelaufen waren, löste der Ausbruch des Konfliktes mit Italien eine ganz andere Wirkung aus, als man wohl im feindlichen Auslande erwartet hatte. Die Erbitterung gegen Italien war so ungeheuer, daß jeder einzelne die Verpflichtung fühlte, auch mit seinen finanziellen Kräften dem Staate alles zu gewähren, was er nötig hatte. Bereits angemeldete Zeichnungen wurden verdoppelt, eine fieberhafte Agitation setzte allenthalben ein, um den Beweis zu erbringen, daß der neue Gegner nicht die Widerstandskraft geschwächt, sondern die Überzeugung vermehrt habe, daß es um die Existenz des Reiches ginge. Das Ergebnis der Zeichnungen auf die zweite Kriegsanleihe betrug in Österreich 2,68 Milliarden Kronen. Die Österreichisch-Ungarische Bank gewährte hinsichtlich der Lombardierung dieselben Erleichterungen wie bei der ersten Kriegsanleihe. Da die vorhandenen flüssigen Geldmittel des Publikums durch die erste Kriegsanleihe doch stärker in Anspruch genommen worden waren, ist bei den Zeichnungen auf die zweite Kriegsanleihe von der Belehnungsmöglichkeit, welche die Österreichisch-Ungarische Bank und die Banken gewährten, größerer Gebrauch gemacht worden. Hiebei nützten auch Zeichner die Belehnungsmöglichkeit aus, die es nicht notwendig hatten, die es aber vorteilhafter fanden, ihre

anderweitigen Guthaben nicht zu vermindern, sondern die neue Kriegsanleihe mit 75% belehnen zu lassen und nur den Restbetrag einzuzahlen. Außerdem hatte das Wiederaufleben der Börsentätigkeit, die sich als Folge des überraschend günstigen Geschäftsganges in vielen Industriezweigen einstellte, welche Kriegslieferungen auszuführen hatten, das Interesse des Publikums für den Aktienmarkt wieder gehoben. Die Banken stellten dem Publikum einen weiteren Vorschuß auf die Kriegsanleihe in der Höhe von 10 bis 15% zur Verfügung, so daß, wenn jemand Kriegsanleihe zeichnete, er 75% von der Österreichisch-Ungarischen Bank als Vorschuß erhalten konnte, 10% von seiner Bankverbindung und er nur den Restbetrag tatsächlich einzahlen mußte. Solange die Verhältnisse des Geldmarktes keine durchgreifende Veränderung erfahren, ist die Inanspruchnahme des Lombardkredites mit keiner Belastung für den Zeichner verbunden. Da ihm die Anleihe fast 6% trägt, kann er die 5%, die ihn der Vorschuß kostet, leicht bezahlen.

Bei der zweiten Kriegsanleihe legte man Gewicht darauf, die bei den Sparkassen und Genossenschaften auftauchende Besorgnis über eine eventuell eintretende Störung der Liquidität ihrer Mittel infolge starker Abhebungen der Einleger zu beseitigen. Zu diesem Zwecke wurde die Kriegsdarlehenskasse ermächtigt, Darlehen auch gegen Verpfändung von Hypotheken zu erteilen, welche die gesetzliche Sicherheit bieten. Auf diese Weise wollte man es erreichen, daß die Sparkassen, denen größere Einlagen gekündigt würden, ihre Hypotheken belehnen lassen können, um sich flüssige Mittel zu schaffen. Da aber die Sparkassen ihre Hypothekarkredite im allgemeinen zu einem billigeren Satze als dem geltenden Eskomptezinsfuß der Notenbank von 5% erteilt hatten, so wäre die Inanspruchnahme des Lombardkredites bei der Österreichisch-Ungarischen Bank für sie immerhin mit einem Verluste im Zinsfuße verbunden gewesen. Doch hatten die Sparkassen für den Fall starker Abhebungen die Möglichkeit des Rückgriffes auf die Bank. Die Tabelle auf Seite 142 gibt ein Bild der Einlagen bei den Wiener Banken und Sparkassen, vor und nach der Zeichnung auf die zweite Kriegsanleihe.

	Stand vor der zweiten Kriegsanleihe 30. April 1915	Stand nach der zweiten Kriegsanleihe 31. Mai 1915
	Millionen Kronen	
Postsparkasse	184,082	182,297
Erste österreichische Sparkasse	547,266	523,205
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	173,310	161,356
Neue Wiener Sparkasse	—	44,850
Zentralbank deutscher Sparkassen	29,939	28,287
Anglobank	95,225	90,400
Bankvercin	161,916	154,317
Creditanstalt	140,884	136,582
Depositenbank	46,806	44,517
Niederösterr. Eskomptegesellschaft	37,690	36,456
Länderbank	110,494	111,427
„Mercur"	51,562	48,310
Unionbank	46,170	42,947
Verkehrsbank	88,192	81,264

Auch bei der zweiten Kriegsanleihe hielt sich die Verminderung des Einlagenstandes bei den Banken in ziemlich engen Grenzen. Die Mittel zur Zeichnung der Kriegsanleihe wurden nur zum Teile den Einlagegeldern entnommen. Sie wurden weiter durch Abhebungen von Kontokorrenten, durch die Eingänge aus dem Erlöse von Warenbeständen und durch Ausnützung der Belehnungsmöglichkeiten aufgebracht. Wenn die Einleger bei den Banken ihre Guthaben in ausreichendem Maße herangezogen hätten, so wäre es zweifellos durchführbar gewesen, auch mit geringerer Inanspruchnahme der Belehnungsmöglichkeiten, als es tatsächlich der Fall gewesen ist, den Erfolg der Anleihen sicherzustellen. Da aber den Zeichnern immer wieder auseinandergesetzt wurde, daß es rechnungsmäßig für sie ein Vorteil ist, wenn sie von der Belehnung Gebrauch machten, so taten sie dies und nahmen nur geringfügige Abhebungen von ihrem Guthaben vor. Die Kriegsanleihen wären bei größeren Bareinzahlungen besser placiert worden, und es wäre möglich gewesen, die Noteninflation stärker einzuschränken. Es war gewiß ein Fehler, dem Publikum die Belehnung auch in solchen Fällen zu empfehlen, in denen gar kein Anlaß vorhanden war, von ihr Gebrauch zu machen. Allerdings wird dem entgegengehalten werden können, daß auf eine

andere Weise niemals die Milliardenbeträge hätten untergebracht werden können, die man benötigte.

Die Steigerung der Valuten- und Devisenpreise hatte schon im Herbste 1914 nach Abschluß der ersten Kriegsanleihe die Finanzverwaltung auf die Notwendigkeit verwiesen, sich Guthaben im Auslande zu verschaffen. Nach Lage der Verhältnisse kam für die Aufbringung derartiger Kredite bloß der deutsche Markt in einem nennenswerten Ausmaße in Betracht. Durch eine Vereinbarung mit Berliner Banken sind im November 1914 gegen Ausstellung von Schatzwechseln seitens der österreichischen Finanzverwaltung Markguthabungen im Betrage von 200 Millionen Mark erworben und damit eine Teilsumme der ausländischen Valuta, welche für die mit dem Kriege zusammenhängenden Warenbezüge, Coupons und andere Zahlungen nach dem Auslande damals nötig war, beschafft worden. Die Schatzwechsel, welche die Unterlage dieses Kredites bildeten, waren mit einer einjährigen Laufzeit und einer Verzinsung von 6% ausgestattet, wozu noch eine Provision von $^3/_4$% trat, die dem deutschen Bankenkonsortium gewährt werden mußte. In der Zeit zwischen der zweiten und dritten Kriegsanleihe, in den Monaten Mai und Juni 1915, kam eine neue Vereinbarung mit Berliner Banken zustande, durch welche die Finanzverwaltung gegen einjährige Schatzwechsel wieder eine Anleihe im Betrage von 305 Millionen Mark sicherstellte. Die Berliner Banken haben damals 180 Millionen Mark 5%iger Schatzwechsel fix übernommen und auf weitere Schatzwechsel bis zum Betrage von 125 Millionen Mark eine Option erworben. Das Optionsrecht wurde im November 1915 ausgeübt. Diese Anleihen dienten wie die im November 1914 aufgenommene in erster Linie der Erleichterung der Abwicklung der Zahlungen nach dem Deutschen Reiche. Auf Grund derselben Vereinbarung haben die Berliner Banken die im November 1915 fällig gewordenen Schatzwechsel der ersten Anleihe prolongiert.

Der Erlös der zweiten Kriegsanleihe deckte nicht lange die Bedürfnisse der Finanzverwaltung. Gegen Schatzwechsel, die aus der dritten Kriegsanleihe eingelöst wurden, sind Vorschüsse bei dem Österreichischen Konsortium beschafft und bei der Öster-

reichisch-Ungarischen Bank ist ein weiteres Darlehen von 954 Mill. aufgenommen worden, dessen Unterlage Schuldscheine bildeten. Im Herbst 1915 mußte man an die Vorbereitungen für die dritte Kriegsanleihe schreiten, die im Oktober zur Subskription aufgelegt wurde. Bei der Frage der Ausstattung der neuen Kriegsanleihe kam es wieder zwischen der Staatsschuldenkontrollkommission und der Finanzverwaltung zu größeren Meinungsverschiedenheiten. Die Kommission wollte noch immer nicht die Zustimmung zur Ausgabe von Rente erteilen, während die Finanzverwaltung immer stärker dem Wunsche Ausdruck gab, daß man nicht wieder zu dem Typus kurzfristiger Schatzwechsel greifen, sondern sich zur Emission von Renten entschließen solle. Man könne, so wurde argumentiert, nicht wieder fünf- oder zehnjährige Schatzscheine ausgeben, nachdem bereits so bedeutende Beträge solcher von der ersten und der zweiten Kriegsanleihe im Umlaufe waren. Eine Einberufung des Parlamentes, um von ihm die Zustimmung zur Ausgabe von Renten zu erhalten, war im Hinblicke auf die innerpolitische Situation ausgeschlossen.

Die Kommission trug diesen Bedenken insofern Rechnung, als sie sich bereit erklärte, Schatzscheine zu kontrasignieren, welche mit einer 15jährigen Laufzeit und demnach einem Rückzahlungstermine vom 1. Oktober 1930 ausgestattet wurden. Der Subskriptionspreis der dritten Kriegsanleihe betrug 93,6%, und da die Banken die ihnen zugesicherte Provision der Staatsverwaltung in der Höhe von ½% den Zeichnern überließen, stellte sich der Ankaufspreis für das Publikum auf 93,1%. Das Zeichnungsergebnis der dritten Kriegsanleihe war die Unterbringung von 5½% igen Schatzscheinen im Nominale von 4,2 Milliarden Kronen. Für die dritte Kriegsanleihe gewährte die Notenbank dieselben Begünstigungen wie für die zwei ersten Kriegsanleihen. Es war bedauerlich, daß der mittlere und der große Grundbesitz Kriegsanleihezeichnungen wieder nur in sehr bescheidenem Ausmaße vornahmen. Das Gesamtergebnis der dritten Kriegsanleihe wurde dadurch gefördert, daß die ungünstigen Kurse der österreichischen Zahlungsmittel deutsches und neutrales Kapital, namentlich aus der Schweiz und Holland, veranlaßten, nennenswerte Er-

werbungen von österreichischer Kriegsanleihe zu machen. In Deutschland wurde der Kauf der österreichischen Kriegsanleihe erleichtert, indem sie durch eine Verfügung der Hauptverwaltung der deutschen Darlehenskassen zur Belehnung bis zu 40% ihres Nennwertes zugelassen wurden. Wir geben im Nachstehenden wieder eine Übersicht des Standes der Einlagen bei den Wiener Banken und Sparkassen vor und nach der Zeichnung auf die dritte Kriegsanleihe.

	Stand am	
	31. Oktober 1915	30. November 1915
	Millionen Kronen	
Postsparkasse	199,375	203,455
Erste österreichische Sparkasse	533,434	521,043
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	169,317	167,589
Neue Wiener Sparkasse	44,408	44,344
Anglobank	102,308	103,732
Bankverein	169,642	171,452
Creditanstalt	143,448	145,000
Depositenbank	47,221	47,294
Niederösterr. Eskomptegesellschaft	37,719	37,000
Länderbank	125,987	124,053
„Mercur"	53,165	48,527
Unionbank	50,775	50,665
Verkehrsbank	89,843	89,454

Das Postsparkassenamt hat eine interessante Zusammenstellung der Gesamtergebnisse der sechs Kriegsanleihen veröffentlicht, aus der zu ersehen ist, wie sich die Zeichnungen nach ihrer Höhe verteilten. Erst bei der dritten Kriegsanleihe ist der große Block der kleinen Sparer, die bis 100 Kronen zeichneten, in vollem Umfange mobilisiert worden. Während auf die erste Kriegsanleihe 54949 Zeichner Anmeldungen in der Höhe bis zu 100 Kronen vornahmen und bei der zweiten Kriegsanleihe sich die Zahl dieser kleinen Zeichner auf 35682 verminderte, trat bei der Zeichnung auf die dritte Kriegsanleihe eine starke Vermehrung der kleinen Sparer in die Erscheinung. Es wurden nämlich auf die dritte Kriegsanleihe 145540 Zeichnungen im Ausmaße bis zu 100 Kronen angemeldet und damit der deutliche Beweis erbracht, wieviel

eine stramme Agitation bei der Begebung von Anleihen leisten könne. Noch stärker war das Aufgebot der kleinen Zeichner bei der Emission der vierten Kriegsanleihe, denn dort meldeten 258249 Sparer Zeichnungen bis zur Höhe von 100 Kronen an. Bei der fünften Kriegsanleihe machte sich in breiten Schichten die Teuerung der Lebenshaltung und die Schwierigkeit, mit den verfügbaren Mitteln das Auslangen zu finden, schon in einem starken Rückgange der kleinen Sparer bemerkbar. Das Hauptkontingent bei allen Zeichnungen lieferten jene, die Anmeldungen in Beträgen von 10000 bis 50000 Kronen vornahmen. Diese Erscheinung zeigte sich bei fast allen Kriegsanleihen, und in ihr kommt die Kraft und das Pflichtbewußtsein des Bürgerstandes zum Ausdrucke. Bei der ersten Kriegsanleihe wurden auf diese Weise 339,2 Millionen, bei der zweiten Kriegsanleihe 382,7, bei der dritten Anleihe 615,7, bei der vierten 527,5, bei der fünften 444 Millionen und bei der sechsten Kriegsanleihe 507,9 Millionen Kronen aufgebracht. Die Aufstellung des Postsparkassenamtes, welcher die Zusammensetzung der Zeichner bei sechs Kriegsanleihen zu entnehmen ist, gibt ein Bild, wie es die Tabelle S. 147 zeigt.

Zwischen die Begebung der dritten und der vierten Kriegsanleihe fällt eine neuerliche Darlehensaufnahme gegen Schuldscheine bei der Österreichisch-Ungarischen Bank in der Höhe von 1,9 Milliarden Kronen. Die starken Zahlungen, welche für Warenanschaffungen, Kuponseinlösungen usw. an das Ausland geleistet werden mußten, hatten eine wiederholte Inanspruchnahme des Kredites bei dem Konsortium deutscher Banken im Gefolge, und zwar wurden Schatzwechsel für 127 Millionen, 254 Millionen resp. 150 Millionen Mark ausgestellt. Auch das österreichische Bankenkonsortium gewährte der Finanzverwaltung Kontokorrentvorschüsse auf die kommende Kriegsanleihe, die auch zum größten Teile aus deren Erlöse zurückgezahlt wurden.

Im April 1916 wurden die Vorarbeiten für die vierte Kriegsanleihe in Angriff genommen. Zu diesem Zeitpunkte hatte die Staatsschuldenkontrollkommission ihren Widerstand gegen die Ausgabe langfristiger Anleihe bereits aufgegeben. Wenn man den Fälligkeitstermin der neuen Schatzscheine nach dem Muster

Gesamtergebnisse

Zeichnungen von	1. Kriegsanleihe		2. Kriegsanleihe		3. Kriegsanleihe		4. Kriegsanleihe		5. Kriegsanleihe		6. Kriegsanleihe	
	Anzahl	Nominalbetrag	Anzahl	Nominalbetrag	Anzahl	Nominalbetrag	Anzahl	Nominalbetrag	Anzahl	Nominalbetrag	Anzahl	Nominalbetrag
Banken und Wechselstuben (deren eigene Zeichnungen)		229 293 100		345 114 300		673 848 400		728 030 100		678 984 000		779 909 750
Sparkassen		—		425 518 100		597 122 000		666 245 800		582 264 000		884 539 250
Kreditgenossenschaften, Vorschußkassen u. dgl.		430 950 100		94 569 200		170 886 700		225 286 100		269 704 000		234 573 600
Versicherungsanstalten		106 854 200		116 894 400		163 954 000		220 664 100		257 789 000		411 362 950
Öffentliche Fonds		125 309 900		189 424 700		265 314 300		343 871 800		536 981 100		355 528 450
Privatpersonen und Firmen, und zwar												
a) durch die Rentensparkasse,	33 027	3 370 500	11 690	1 954 600	35 288	5 438 400	19 689	1 135 000	—	—	—	—
b) sonstige Zeichnungen:												
bis 100 Kr. .	54 949	5 494 900	35 682	3 568 200	145 540	14 554 000	258 249	25 824 900	106 112	8 917 200	116 314	10 613 550
bis 200 Kr.	51 756	10 351 200	41 506	8 301 200	60 305	12 061 000	68 022	13 604 400	38 171	7 634 200	50 261	9 997 250
300—500 Kr.	66 511	28 732 500	68 255	27 146 200	72 531	27 745 600	56 865	20 306 900	39 996	15 465 400	34 300	12 426 350
600—900 Kr.	24 622	17 700 300	31 614	25 861 000	30 518	22 782 700	27 237	20 066 600	33 066	22 417 500	17 094	12 394 250
1000—1900 Kr.	79 830	95 313 000	80 082	107 017 700	93 879	111 618 900	99 723	107 837 900	103 970	105 239 000	75 691	83 362 150
2000—9900 Kr.	81 330	289 214 500	86 134	306 209 600	93 423	344 549 300	94 898	317 166 200	81 484	251 386 000	65 998	239 899 000
10000—49900 Kr.	22 972	339 236 800	24 452	382 727 600	41 746	615 716 100	35 696	527 592 200	27 410	444 042 000	27 112	507 928 950
50000—99900 Kr.	2 235	123 893 300	2 699	142 281 000	5 135	279 987 600	4 740	276 918 300	4 256	247 414 200	4 952	306 499 700
100000—499900 Kr.	1 480	220 549 300	1 931	286 642 800	3 591	494 688 800	3 201	447 526 800	3 268	498 348 400	3 664	580 429 950
500000 Kr. und darüber	197	174 483 300	246	225 091 200	370	402 332 400	441	578 214 900	472	541 354 000	743	759 600 850
Gesamtsumme	**430 649**	**2 200 746 900**	**397 651**	**2 688 321 800**	**599 660**	**4 202 600 200**	**673 761**	**4 520 292 000**	**438 205**	**4 467 940 000**	**396 134**	**5 189 066 000**

der ersten drei Kriegsanleihen wieder um fünf Jahre verlängert hätte, wäre man ohnedies bereits bei einer Schatzscheinemission mit zwanzigjähriger Laufzeit angelangt. Bei der neuen Begebung hatten die Zeichner die Wahl zwischen einer 5½% igen Anleihe mit einer vierzigjährigen Laufzeit und kurzfälligen siebenjährigen Schatzscheinen, welche gleichfalls 5½% Zinsen tragen. Der Emissionskurs der vierzigjährigen Anleihe wurde mit 93%, jener der Schatzscheine mit 95,5% festgesetzt. Wie in den früheren Fällen verzichteten auch diesmal die Banken auf die ihnen vom Finanzministerium zugestandene Provision in der Höhe von einem halben Prozent, und um diese Marge ermäßigte sich der Zeichnungspreis für das Publikum. Da das Privilegium der Österreichisch-Ungarischen Bank mit dem Jahre 1917 erlosch und seine Erneuerung noch nicht erfolgt war, konnte die Bank damals hinsichtlich des Lombardes und des Zinsfußes, den sie für die Belehnung der Kriegsanleihe zugestand, eine über diesen Termin hinausgehende Konzession nicht machen. Die Regierung hatte aber in der sicheren Erwartung, daß das Privilegium der Notenbank erneuert würde, erklärt, daß sie Sorge tragen werde, daß die von der Österreichisch-Ungarischen Bank eingeräumten Begünstigungen für die vierzigjährige Anleihe bis zum 30. Juni 1921 und für die Schatzscheine bis zum 30. Juni 1919 in Kraft blieben. Das Ergebnis der Zeichnungen auf die vierte Kriegsanleihe, die mit Aufgebot aller Mittel gefördert wurde, war die Placierung von 4520 Millionen Kronen Nominale. Hiervon entfiel auf die vierzigjährige 5½%ige Staatsanleihe ein Betrag von 2365 Millionen Kronen und auf die siebenjährigen 5½% igen Staatsschatzscheine 2155 Millionen Kronen. Die Zeichnungen auf die Schatzscheine wurden vielfach von Geldinstituten, Versicherungsanstalten, Industriellen und Kaufleuten vorgenommen, welche eine Kapitalsverwertung suchten, die mit keiner dauernden Immobilisierung verbunden war. Die Zeichnungen auf die langfristige vierzigjährige Rente kamen aus Kreisen, die sich für ihr Vermögen eine gute Verzinsung während einer möglichst langen Zeit sichern wollten. Als die Wahl des hochverzinslichen Rententypus erfolgt war, der erst nach 40 Jahren zurückgezahlt werden sollte, glaubte man an

manchen Stellen, daß das Publikum seine Guthaben in starkem Maße von den Banken und Sparkassen zurückziehen würde. Die nachfolgende Aufstellung, welche wieder ein Bild der Einlagenbewegung bei den Wiener Banken und Sparkassen vor und nach der Zeichnung auf die vierte Kriegsanleihe gibt, beweist, daß diese Annahme nicht zugetroffen ist.

	Stand am	
	30. April 1916	31. Mai 1916
	Millionen Kronen	
Postsparkasse	215,563	212,872
Erste österreichische Sparkasse	573,152	566,381
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	191,851	188,337
Neue Wiener Sparkasse	50,247	53,340
Zentralbank deutscher Sparkassen	39,662	39,398
Anglobank	132,002	134,409
Bankverein	236,147	238,117
Creditanstalt	173,029	173,755
Depositenbank	59,617	57,402
Niederösterr. Eskomptegesellschaft	49,806	52,379
Länderbank	170,169	167,427
„Mercur"	67,090	62,483
Unionbank	63,471	65,886
Verkehrsbank	117,139	116,221

Es wäre dringend zu wünschen, daß noch während des Krieges jeder einzelne, der den Lombardkredit für seine Zeichnungen auf die Kriegsanleihen in Anspruch nahm, nach Kräften bemüht wäre, seine Verschuldung zu tilgen. Es ist ein Trugschluß, sich mit dem Hinweise zu trösten, daß das Geld, wie die großen Guthaben bei den Banken beweisen, vorhanden ist. Nach dem Kriege wird die Geldflüssigkeit schwinden. Wenn die Industriellen und die Kaufleute an die Auffüllung ihrer Vorräte und Lagerbestände schreiten, wenn sie ihre Effekten verkaufen werden, um für den Erlös Roh- und Halbfabrikate zu beschaffen, dann ist der Zeitpunkt für die Abtragung der Lombardkredite, die für die Zeichnungen auf die Kriegsanleihen in Anspruch genommen wurden, nicht mehr günstig. Die Verminderung dieser Verpflichtungen muß während des Krieges erfolgen. Es wäre richtiger gewesen, wenn nach jeder einzelnen Kriegsanleihezeichnung der Einlagen-

stand bei den Banken und Sparkassen starke Rückschläge verzeichnet hätte. Die Banken haben dem Publikum die Erwerbung der Kriegsanleihen in manchen Fällen zu leicht gemacht. Aber auch so wurden die Gelder, welche bei den Banken und Sparkassen zusammenströmten, für die Finanzierung der Kriegskosten verwertet. Da jede andere nutzbringende Verwendungsmöglichkeit fehlte, benutzten die Banken und Sparkassen die Guthaben des Publikums zur Zeichnung von Kriegsanleihen für eigene Rechnung, resp. zu Vorlagen an die Finanzverwaltung. Bevor die Finanzverwaltung an die Begebung der fünften Kriegsanleihe schritt, mußte sie wieder zu der Österreichisch-Ungarischen Bank und zu dem Bankenkonsortium Zuflucht nehmen. Die Notenbank gewährte gegen Schuldscheine zwei Darlehen von je 954 Millionen Kronen und das Bankenkonsortium stellte einen Kontokorrentvorschuß von über 700 Millionen Kronen dem Finanzminister zur Verfügung.

Die Zeichnung auf die fünfte Kriegsanleihe wurde am 20. November 1916 eröffnet und schloß am 16. Dezember. Dem Publikum wurde steuerfreie 5½% ige, in 40 Jahren amortisable Staatsanleihe zum Kurse von 92½% angeboten und außerdem noch steuerfreie 5½% ige, am 1. Juni 1922 rückzahlbare Staatsschatzscheine zum Kurse von 96½%. Der Zeichnungspreis der Kriegsanleihe ermäßigte sich abermals dadurch, daß die Banken den Zeichnern eine Vergütung von einem halben Prozent einräumten. Die Österreichisch-Ungarische Bank und die Kriegsdarlehenskasse gewährten bei der Belehnung die gleichen Erleichterungen wie bei den vorangegangenen Kriegsanleihen, und die Regierung verpflichtete sich, dafür Sorge zu tragen, daß diese Begünstigungen für die amortisable Staatsanleihe bis zum 30. Juni 1921 und für die Schatzscheine bis zum 30. Juni 1919 in Kraft blieben. Das Ergebnis der Zeichnungen auf die fünfte Kriegsanleihe war ein günstiges, obwohl nicht zu verkennen war, daß die Unterbringung der Anleihe größere Schwierigkeiten als bei ihren Vorgängern bereitete. Die Verteuerung der Lebensbedürfnisse und der Umstand, daß die älteren Kriegsanleihen unter den Emissionskurs zurückgegangen waren, veranlaßten kleinere und mittlere Sparer doch zu einer gewissen

Zurückhaltung. Es wurden Zeichnungen in der Höhe von 4,467 Milliarden Kronen angemeldet, wovon 2,025 Milliarden auf die vierzigjährige Anleihe und 2,442 Milliarden Kronen auf die am 1. Juni 1922 rückzahlbaren Staatsschatzscheine entfielen. Die Bedenken, welche sich wegen der Häufung kurzfälliger Verbindlichkeiten geltend machten, führten dazu, daß das Finanzministerium eine Kundmachung erließ, in welcher es die Besitzer von Schatzscheinen der ersten und zweiten Kriegsanleihe aufforderte, diese gegen 40jährige Obligationen der fünften Kriegsanleihe umzutauschen. Der Annahmewert der ersten Kriegsanleihe betrug 98,6, derjenige der zweiten 94,75%; die 40jährige Staatsanleihe wurde mit 92 Kronen für 100 Kronen Nominale in Rechnung gestellt. Von dieser Konversionsmöglichkeit wurde insofern Gebrauch gemacht, als 1,79 Milliarden Kronen fünfter amortisabler Staatsanleihe gegen erste und zweite Kriegsanleihe umgewechselt wurden. Die Finanzverwaltung hatte damit erreicht, daß ein nennenswerter Betrag kurzfälliger Schatzscheine in langfristige, in 40 Jahren amortisable Anleihen überging.

Die Bewegung bei den Banken und Sparkassen durch die anläßlich der fünften Kriegsanleihe erfolgten Abhebungen von Spareinlagen ist aus nachfolgender Tabelle ersichtlich:

	Stand am	
	30. November 1916	31. Dezember 1916
	Millionen Kronen	
Postsparkasse	226,187	224,153
Erste österreichische Sparkasse	609,031	604,788
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	211,442	206,902
Neue Wiener Sparkasse	67,088	66,431
Zentralbank deutscher Sparkassen	47,893	46,769
Anglobank	181,809	185,401
Bankverein	333,459	336,768
Creditanstalt	211,933	212,003
Depositenbank	68,136	67,798
Länderbank	209,512	212,390
„Mercur"	82,834	82,931
Unionbank	78,486	80,644
Verkehrsbank	143,241	144,339

Mit den Mitteln allein, welcher der Finanzverwaltung durch die Ausgabe der fünften Kriegsanleihe zuflossen, konnte sie bis zum Ende des Jahres 1916 das Auskommen nicht finden. An das deutsche Konsortium wurden Schatzwechsel für 38,6, 50 und 400,6 Millionen Mark begeben. Durch Überlassung von Schatzscheinen an ein holländisches Konsortium verschaffte sich die Finanzverwaltung eine Vermehrung ihrer fremden Guthaben, deren Gegenwert in österreichischer Valuta im Berichte der Staatsschuldenkontrollkommission mit vier Millionen Kronen eingestellt wurde. Bevor an die Begebung der sechsten Kriegsanleihe geschritten wurde, erfolgte im ersten Halbjahre 1917 eine weitere Inanspruchnahme des deutschen Konsortiums durch Ausgabe von Schatzwechseln in der Höhe von 10, 12,8 und 356 Millionen Mark. An ein holländisches Konsortium wurden Schatzscheine im Werte von 34 Millionen Kronen begeben, durch die eine Vermehrung des Besitzes an fremdländischen Zahlungsmitteln herbeigeführt wurde. Das Konsortium der österreichischen Banken gewährte zwei Kontokorrentvorschüsse von 3,85 und 1,24 Milliarden Kronen als Vorlagen auf kommende Anleihen. Aber auch diese Kredite genügten nicht, um das Anwachsen der Kriegskosten und der Aufwendungen für die soziale Fürsorge zu befriedigen. Die Finanzverwaltung nahm ein neues Darlehen bei der Österreichisch-Ungarischen Bank gegen Ausstellung eines Schuldscheines in der Höhe von 954 Millionen Kronen auf. Im Mai des Jahres 1917 begann die Zeichnung der sechsten Kriegsanleihe. Ihr Erlös war schon zum Teile durch die Vorschüsse, welche das Bankenkonsortium gegen eine Vergütung von 4¼% geleistet hatte, eskomptiert. Die neue Kriegsanleihe umfaßte wieder zwei Typen, und zwar 5½%ige 40jährige amortisable Staatsanleihe und 5½%ige, ab 1. Mai 1927 rückzahlbare Staatsschatzscheine. Der Subskriptionskurs der Anleihe betrug 92½, jener der Schatzscheine 94%. Da die Banken den Zeichnern eine Provision von einem halben Prozent vergüteten, stellte sich der Nettokurs für das Publikum um dieses halbe Prozent billiger. Die Österreichisch-Ungarische Bank gewährte die gleichen Belehnungserleichterungen wie bei den vorangegangenen Kriegsanleihen. Von der amorti-

sablen Rente wurde ein Betrag von 2,62 Milliarden Kronen und von Staatsschatzscheinen ein solcher von 2,56 Milliarden Kronen gezeichnet. Eine neue Erscheinung bildete bei der sechsten Kriegsanleihe die Einführung der Kriegsanleiheversicherung, welche dem Zeichner die Garantie bot, daß die Anleihe bei Ablauf der Spardauer an ihn selbst, bei seinem früheren Ableben sofort an seine Familie ausgefolgt würde. Die Versicherungsgesellschaften, welche diese Zeichnungsart propagierten, konnten bei Entfaltung einer sehr großen Werbetätigkeit namhafte Beträge anmelden. Die sechste Kriegsanleihe, welche ein viel günstigeres Ergebnis als ihre Vorgängerinnen erbrachte, wurde auch dadurch gefördert, daß die Möglichkeit der Heranziehung aushaftender Hypothekarforderungen für die Anleihezeichnung diesmal stärker ausgenutzt wurde. Auch manche Vermögensbesitzer zogen es angesichts der hohen Kurse der Aktien vor, sie zu veräußern und den Erlös in Kriegsanleihe anzulegen. Die steigende Geldflüssigkeit und die fortschreitende Liquidation aller Warenvorräte gaben aber die Haupterklärung des Anleiheresultates.

Trotz der in den Monaten Mai und Juni erfolgten Abhebungen zur Zeichnung der sechsten Kriegsanleihe erhöhten sich die Einlagen bei den in Betracht gezogenen Instituten gegenüber dem Stande vom 30. April, das ist vor Emission der Anleihe, erheblich.

	Stand am	
	30. April	30. Juni
	Millionen Kronen	
Postsparkasse	247,5	251,6
Erste österreichische Sparkasse	638,0	652,0
Zentralsparkasse der Gemeinde Wien	227,5	234,0
Neue Wiener Sparkasse	65,7	68,6
Zentralbank deutscher Sparkassen	56,2	59,3
Anglobank	218,1	229,6
Bankverein	427,6	456,1
Creditanstalt	242,3	255,5
Depositenbank	70,9	73,7
Eskomptegesellschaft	65,4	68,0
Länderbank	256,5	270,5
„Mercur“	104,9	111,3
Unionbank	103,8	109,2

In dem Zeitraume zwischen der sechsten und der siebenten Kriegsanleihe, die wieder nach einem halben Jahre zur Begebung gelangte, nahm die Finanzverwaltung neuerdings Vorschüsse bei der Notenbank auf. Diesmal erfolgte die Verschuldung viel rascher als in den vorangegangenen Monaten. Die Preissteigerung aller Güter, welche die Heeresverwaltung anzuschaffen hatte, die erhöhten Unterstützungsbeiträge, welche an die Familien der Eingerückten gezahlt werden mußten, die durch die Not der Zeit gebotenen Gehaltserhöhungen und Lohnaufbesserungen der Staatsbeamten und -bediensteten zwangen die Finanzverwaltung zur fortschreitenden Verschuldung. Diese kam auch, wie in dem Kapitel über die Österreichisch-Ungarische Bank auseinandergesetzt wurde, in dem raschen Anwachsen des Banknotenumlaufes zum Ausdruck. Im August, September und November des Jahres 1917 mußte die Bank Darlehen von je 954 Millionen Kronen gegen Ausstellung von Schuldscheinen flüssig machen. Auch das deutsche und ausländische Bankenkonsortium wurde herangezogen; über deren ziffernmäßige Inanspruchnahme ist aber bis jetzt noch kein genauer Bericht der Staatsschuldenkontrollkommission erschienen. Im Oktober wurden die Vorbereitungen für die siebente Kriegsanleihe getroffen. Sie gestalteten sich aus dem Grunde vorerst schwieriger, weil der Wiener und der Budapester Effektenmarkt mitten in einer Hausseperiode auf dem Aktienmarkte standen, die mit ihren tollen Ausschreitungen die Gefahr in die Nähe rückte, daß das Publikum, welches schon über einen so namhaften Besitz an festverzinslichen Anlagewerten aus den früheren Begebungen verfügte, nur sehr schwer von seiner Vorliebe für weitere Aktienkäufe abgebracht werden könnte. In den Kreisen der Finanzverwaltung und der Banken war die Überzeugung allgemein, daß es notwendig sei, eine Eindämmung der wüsten Spekulation herbeizuführen, die früher oder später zweifellos zu einem Zusammenbruche führen mußte, der sich auch tatsächlich dann eingestellt hat. Viele Besitzer von Aktien standen aber damals unter dem Eindrucke, daß sie bei einer Realisierung ihrer Effekten fürchten mußten, einen großen Teil ihres Gewinnes in Form von

Kriegsgewinnsteuer abgeben zu müssen. In den Besprechungen zwischen der Finanzverwaltung und den Banken wiesen auch die Leiter der Kreditinstitute darauf hin, daß dem Publikum auseinandergesetzt werden solle, daß bei der Veräußerung von Aktien zum Zwecke der Erwerbung von Kriegsanleihe eine Kriegsgewinnsteuer für die realisierten Gewinne nicht in Vorschreibung gebracht werden würde. Eine Kriegsgewinnsteuer sollte nur dann vorgeschrieben werden, wenn die Veräußerung der Effekten im Betriebe eines Handelsgewerbes oder nach einer sehr kurzen Besitzdauer der Aktien vorgenommen wurde. Die diesbezügliche Weisung, welche die Finanzverwaltung an die Steuerbehörden erließ, hat sicherlich dazu beigetragen, daß manche Besitzer von Aktien zu ihrer Veräußerung schritten. Überdies führte die Anordnung rigoroser Belehnungsvorschriften seitens der Banken und hauptsächlich die an sich ungesunde Börsensituation zu einem starken Rückgange an den Effektenmärkten. Langsam erkannten auch die weiteren Schichten des Publikums die Gefahr des Besitzes und Kaufes überwerteter Aktien und nahmen Realisationen vor. Es zeigte sich infolgedessen eine lebhaftere Nachfrage für festverzinsliche Anlagewerte, und die Zeichnung auf die siebente Kriegsanleihe erbrachte auch ein günstiges Ergebnis. Auf die 40jährige amortisable siebente Staatsanleihe wurden 2,88 Milliarden und auf die Staatsschatzscheine 3,15 Milliarden Kronen, demnach insgesamt auf die siebente Kriegsanleihe rund sechs Milliarden Kronen gezeichnet. Der Zeichnungspreis der Staatsanleihe war mit 92½, jener der Staatsschatzscheine mit 94½% bemessen worden. Die Erwerber erhielten wieder eine Bonifikation von einem halben Prozent seitens der Zeichnungsstellen. Die Österreichisch-Ungarische Bank hatte im Interesse der Förderung der siebenten Kriegsanleihe den Beschluß gefaßt, deren Titres mit 80% zu belehnen, während bei den früheren Kriegsanleihen nur eine Belehnung bis zu 75% gewährt worden war. Auch andere festverzinsliche Wertpapiere, welche die Grundlage der Zeichnung bilden sollten, wurden von der Bank bei der siebenten Kriegsanleihe bis zu 80% des Kurswertes bevorschußt.

Aus dem Berichte, welchen die Budgetkommission des Herrenhauses im Dezember erstattete, lassen sich die gesamten Kriegskosten Österreichs bis Ende 1917 entnehmen. Die Kommission hat auf Grund der Mitteilungen der Staatsschuldenkontrollkommission den Stand der Kriegsschulden bis 5. Dezember 1917 in folgender Weise ausgewiesen:

	Kapital	Zinsen
Österreichisch-ungarische Bank	12,148,800,000 Kr. — h.	106,278,000 Kr. — h.
Österreichisches Konsortium	5,362,756,390 „ 11 „	227,917,146 „ 59 „
Konsortium im Deutschen Reiche	2,792,140,932 „ — „	139,607,046 „ 60 „
Kriegsanleihen	23,228,707,300 „ — „	1,277,578,901 „ 50 „
Holländisches Lombarddarlehen	69,737,600 „ — „	3,486,880 „ — „
Gesamtsumme	43,602,142,222 Kr. 11 h.	1,754,867,974 Kr. 69 h.

In dieser Aufstellung ist das Ergebnis der siebenten Kriegsanleihe von rund sechs Milliarden Kronen nicht inbegriffen. Schlägt man noch einen Betrag von rund einer Milliarde für Kontokorrentvorlagen für den Monat Dezember, sowie die Kreditinanspruchnahme des deutschen Konsortiums hinzu, so kann man annehmen, daß sich die Gesamtsumme der Kriegskosten bis Ende Dezember 1917 für Österreich allein auf etwa 51 Milliarden Kronen beläuft. Der Vertreter des Finanzministeriums hat in einer im Dezember abgehaltenen Enquete für den Fall, daß der Krieg mit 30. Juni 1918 vollkommen beendet sein würde, die Gesamtstaatsschulden Österreichs am Ende des vierten Kriegsjahres mit 72 Milliarden Kronen veranschlagt. Während die Kopfquote vor dem Kriege, als die gesamten Staatsschulden 13 Milliarden Kronen betrugen, sich auf 445 Kronen stellte, würde sich die Quote auf den Kopf der österreichischen Bevölkerung mit 30. Juni 1918 auf 2475 Kronen erhöht haben. Zur Tilgung des Zinsendienstes für die gesamten Schulden war vor dem Kriege ein Betrag von rund 489 Millionen Kronen erforderlich, mit Ende

des laufenden Verwaltungsjahres würde hierzu die Summe von 4335 Millionen Kronen nötig sein. Die furchtbare Verwüstung durch den Krieg auf staatsfinanziellem Gebiete ist aus diesen wenigen Ziffern klar zu ersehen.

Die Steuerpolitik.

Die Steuerpolitik der österreichischen Finanzverwaltung hat während des Krieges mannigfache Veränderungen erfahren. Bis tief in das Jahr 1915 galt der Grundsatz, daß die Bevölkerung, welche durch den Krieg so schwer betroffen war, eine Vermehrung der früher schon drückenden Steuerlasten nicht zugemutet werden könne. Die viel umstrittene Frage, ob Kriegskosten aus Steuern oder Anleihen zu bedecken sind, wurde anfangs zu Gunsten der Anleihen entschieden. Lange vertrat die Staatsverwaltung die Ansicht, daß die Einführung von Kriegssteuern von der Hand zu weisen sei, da es ganz unbillig wäre, die zur Deckung der Kriegskosten erforderlichen Beträge bloß aus der Wirtschaft der Gegenwart schöpfen zu wollen. In jenem Zeitpunkte ahnte noch niemand, zu welch ungeheuren Summen die Kriegskosten anwachsen würden, und daß im Laufe der Jahre schon die bloße Bestreitung des Zinsendienstes der Anleihen Schwierigkeiten bereiten würde, die eingreifende steuertechnische Reformen bedingen mußten. Bis zum September des Jahres 1915 sind auch in Österreich, abgesehen von einer geringen Erhöhung der Bier-

---

Während des Druckes der Arbeit teilte im Februar der Referent des Budgetausschusses folgenden Stand der Kriegsverschuldung zu diesem Zeitpunkte mit:

	Kronen
Lombarddarlehen, Solowechsel und Schuldscheindarlehen an die Österreichisch-ungarische Bank	13102800000
Kontokorrentvorschüsse des österreichischen Konsortiums	7233756390
Markdarlehen	2947782532
Kriegsanleihen	29274603300
Kriegsschulden zusammen	52558942222

steuer keine neuen Steuern eingeführt worden, die mit dem Kriege in Zusammenhang standen. Dann erst wurden drei Verordnungen verlautbart, welche Erhöhungen der Erb-, Schenkungs-, Gerichts- und Versicherungsgebühren behandelten. Man kann aber auch diese Verordnungen kaum als Kinder der Kriegszeit bezeichnen, denn sie wurden seit Jahren vorbereitet, wiederholt dem Reichsrate vorgelegt, sind aber infolge der Arbeitsunfähigkeit des Parlaments nicht der Erledigung zugeführt worden. Der Effekt der Gebührenerhöhungen war ein ziemlich bescheidener und wurde auf 23 Millionen Kronen veranschlagt. Erst allmählich schritt die Finanzverwaltung daran, die indirekten Steuern zu erhöhen, sie führte Kriegszuschläge zu den geltenden direkten Steuern ein und erkannte schließlich als das anstrebenswerte Ziel, den Zinsendienst der Kriegsanleihen durch Steuererhöhungen sicherzustellen. Viel rascher aber als die Steuereingänge vermehrten sich die Kriegskosten und jedes Steuerprogramm, das im Laufe der Jahre aufgestellt wurde, erwies sich schon nach wenigen Monaten als ungenügend. Es begann ein Wettrennen der Steuererhöhungen mit dem Anwachsen der Kriegsschulden. Solange das Abgeordnetenhaus nicht versammelt war, hatte die Finanzverwaltung es verhältnismäßig leicht, eine Vermehrung der Steuern durchzuführen. Sie brauchte bloß zu dem § 14 Zuflucht zu nehmen und konnte neue Steuern diktieren. Als aber das Parlament im Jahre 1917 zusammentrat und ihm die Klinke der Gesetzgebung wieder anvertraut war, ging es mit der Bewilligung der neuen Steuern viel langsamer. Bald zeigte es sich, daß die großen Gewinne, welche die Industrie, die Banken und viele Private aus dem Kriege zogen, eine Bewegung auslösten, welche die schärfste Erfassung aller Kriegsgewinne anstrebte. Hier machte man aber nicht halt, sondern ging einen Schritt weiter, und der kapitalsfeindliche Zug, der sich in Österreich vordrängte, verlangte die Einführung von Steuern in einer Weise, die nicht bloß die Kriegsgewinne zum großen Teile in Anspruch nahm, sondern auch an den Nerv der Produktionsfähigkeit und der Kapitalsbildung zu greifen drohte. In dieser Frage entwickelte sich ein Gegensatz der Meinungen zwischen dem Ab-

geordnetenhause und dem Herrenhause und die Finanzverwaltung befand sich in der sonderbaren Rolle, daß sie Steuern, die ihr angeboten wurden, aus dem Grunde zurückweisen mußte, weil sie dieselben als zu hoch bemessen ansah und in ihnen eine schwere Gefährdung des ganzen Wirtschaftslebens erblickte. Monatelang wurden Steuervorlagen zwischen dem Abgeordnetenhause und dem Herrenhause hin- und hergeschoben, die verschiedensten Abänderungsvorschläge eingebracht und wieder verworfen. Damit geriet vorübergehend die Steuermaschinerie ins Stocken. Die Aufstellung eines durchgreifenden Steuerprogrammes ist in Österreich wie in allen kriegführenden Ländern während des Krieges nicht möglich. Diesen Standpunkt nimmt auch die Finanzverwaltung ein, die immer wieder einzelne Steuern und Gebühren herausgriff, die Neuregelung des ganzen Steuerwesens aber für die Zeit nach dem Kriege aufschiebt. Dann wird auch in Österreich die große Frage der Einführung einer Vermögensabgabe spruchreif werden, zu deren Vorbereitung bereits eine Enquete einberufen worden ist.

Die dringende Notwendigkeit, die bestehenden Steuern zu erhöhen und sich nach neuen Einnahmsquellen umzusehen, kam auch den breitesten Schichten der Bevölkerung zum Bewußtsein, als das erste Kriegsbudget im September 1917 dem Abgeordnetenhause vorgelegt wurde. Bisher war der Staatshaushalt ohne ein vom Parlamente genehmigtes oder auch nur der Öffentlichkeit mitgeteiltes Präliminare geführt worden. Das Finanzministerium hatte sich mit der Aufstellung interner Abrechnungen begnügt. Die Budgets der Jahre 1914 bis 1917 sollen in einem späteren Zeitpunkte veröffentlicht werden, es ist zweifellos, daß sie alle mit einem bedeutenden Defizite abgeschlossen haben, für dessen Bedeckung noch Vorsorge getroffen werden muß. Das im September 1917 eingebrachte und für die Zeit vom Juli 1917 bis Juni 1918 aufgestellte Budget mußte bereits im Januar 1918 durch Nachtragskredite eine Abänderung erfahren. Welche gewaltigen Veränderungen der Staatshaushalt in den Kriegsjahren erfahren hat, zeigt sich auch darin, daß das angesprochene Nachtragserfordernis von 1649 Millionen so ziemlich die Hälfte des gesamten

früheren Friedenserfordernisses ausmachte. In seiner endgültigen Fassung spricht der Staatsvoranschlag für das laufende Jahr ein Gesamterfordernis von 23 823,25 Millionen Kronen an. Da die Einnahmen mit 4 860,9 Millionen Kronen eingesetzt sind, ergibt sich ein Gesamtabgang von 18 962,3 Millionen Kronen, welcher im Anlehenswege gedeckt werden muß. Von den Gesamtausgaben sind 12000 Millionen für die mobilisierte bewaffnete Macht und 6 142,2 für die Aufwendungen der Zivilverwaltung, die durch den Krieg verursacht sind, bestimmt. Es bleiben demnach an dauernden Ausgaben 5681 Millionen Kronen, was gegenüber dem letzten Friedensjahre eine Steigerung von 2220 Millionen Kronen bedeutet. Die dauernden Einnahmen sind mit 4 062,6 Millionen Kronen gegenüber den reellen Einnahmen des Jahres 1913 von 3080 Millionen Kronen im Budget eingestellt worden. Die wichtigste bleibende Passivpost bilden die Aufwendungen für die Verzinsung der Kriegsschulden; sie wurden mit 1795 Millionen Kronen berechnet. Als der Finanzminister im September das Budget einbrachte, wies er darauf hin, daß durch die seit Kriegsbeginn geschaffenen Mehreinnahmen ein Betrag von 720 Millionen Kronen sichergestellt worden ist. Es war damit nicht einmal die Hälfte des Zinsenerfordernisses der Kriegsanleihen aufgebracht, wenngleich damit gerechnet werden konnte, daß die Friedenswirtschaft durch eine vermehrte Güterproduktion eine Steigerung der Einnahmen aus den indirekten Steuern und aus den Zöllen auslösen dürfte, welche mit rund 300 Millionen Kronen veranschlagt wurde. Der Finanzminister mußte daher, als er schon im Januar 1918 einen Nachtragskredit einbrachte, von neuen Steuern Mitteilung machen. Durch die Einführung einer Kohlensteuer, die Erhöhung der allgemeinen Erwerbssteuer und der Grundsteuer, durch eine Steigerung der Kriegszuschläge zu den direkten Steuern, durch eine Reform der Wein- und Zuckersteuer sollen Mehreinnahmen von 820 Millionen Kronen geschaffen werden. Fügt man diese 820 Millionen Kronen zu den bereits sichergestellten Steuererhöhungen von 720 Millionen Kronen hinzu, so erhält man einen Betrag von 1540 Millionen, welcher hinter dem Erfordernisse des Zinsendienstes der bisher aufgenommenen Kriegsschulden nur

um 255 Millionen Kronen zurückbleibt. Der Ertrag der Kriegsgewinnsteuer, auf die noch des näheren eingegangen werden wird, ist in diesen Steuereingängen selbstverständlich nicht berücksichtigt, weil die Quellen, aus denen sie fließt, mit Beendigung des Krieges versiegen werden. Der Finanzminister erklärte im Abgeordnetenhause, daß er im Frieden von diesen Steuererhöhungen einen Ertrag von über 2 Milliarden Kronen erwarte, was den gegenwärtigen Zinsendienst um mehr als 200 Millionen Kronen überdecken würde. Ob diese Annahme nicht zu optimistisch war, mag dahin gestellt bleiben. Im Frieden wird es sich aber nicht allein darum handeln, den Dienst der bisherigen und der leider noch zu erwartenden neuen Anleihen zu bestreiten und zu tilgen. Die Verschuldung an die Notenbank mit ihren traurigen Folgen für das Geldwesen muß abgebaut werden, es müssen zur Deckung der Rohstoffeeinfuhr Valutaanleihen im Auslande aufgenommen werden, und all dies wird neue Steuerlasten mit sich bringen. Dann wird auch der Zeitpunkt für eine große Reform des ganzen Steuerwesens gekommen sein. Auf diesem Gebiete konnte während des Krieges auch bei bestem Willen nur Stückwerk geleistet werden.

Die indirekten Steuern und Gebühren.

In mehreren Etappen wurde eine Vermehrung der indirekten Steuern und der Gebühren vorgenommen, da sich auf diesem Gebiete Steuererhöhungen am leichtesten durchsetzen ließen. So wurde die Branntweinsteuer von 140 auf 380 Kronen, die Biersteuer bei Einbeziehung der Auflagen der Länder von 34 auf 110 Kronen gebracht. Eine finanzielle Wirkung in der Richtung von Mehreinnahmen hatten aber diese Steuererhöhungen aus dem Grunde nicht, weil die Erzeugung von Bier und Branntwein durch den Krieg ganz außerordentlich eingeschränkt worden ist. Die Branntweinsteuer ist mit jedem Kriegsjahre zurückgegangen. Ihr

Ertrag fiel trotz der Steuererhöhungen von 100 Millionen auf 71 Millionen Kronen. Der Ertrag der Biersteuer ging von 84 Millionen auf 25 Millionen zurück, und da an die Landesfonds 77 Millionen Kronen überwiesen werden mußten, so ist das Erträgnis der Biersteuer ein bedeutend negatives gewesen. Die Tabakpreise haben in Österreich während des Krieges gleichfalls mehrmalige Erhöhungen erfahren. Bei ihnen waren die Preiserhöhungen sehr bedeutend. Der Finanzminister erwartete von ihnen einen um 110 Millionen Kronen gesteigerten Nettoertrag, der sich aber infolge des Konsumrückganges und der höheren Anschaffungskosten der Tabaksorten nicht unerheblich vermindern dürfte. In parlamentarischer Verhandlung steht noch ein Gesetzentwurf wegen Einführung einer neuen Weinsteuer mit einem auf 90 Millionen Kronen jährlich geschätzten Mehrbetrag, ferner eine Vorlage, welche eine Erhöhung der Zuckersteuer um 16 Kronen von 38 auf 54 Kronen vorsieht. Hiervon wird eine Mehreinnahme von 80 Millionen Kronen erwartet, durch die Erhöhung der Effektenumsatzsteuer sollen sechs Millionen Mehreinnahmen geschaffen werden. Im Kriege wurde auch eine Umarbeitung fast aller Sätze für Stempel und Gebühren, die eine Mehreinnahme von rund 200 Millionen Kronen erbrachte, beschlossen. Eine Neuerung bedeutete auch die Einführung einer Banderole für Zündhölzchen und die spezielle Besteuerung aller Feuerzeuge. Der Ertrag dieser Steuer wird nach Überwindung einer gewissen Übergangsperiode auf rund 18 Millionen Kronen veranschlagt. Eine verstärkte Besteuerung der Totalisateur- und der Buchmacherwetten dürfte gleichfalls der Finanzverwaltung einige Millionen Kronen zuführen. Während des Krieges wurde auch ein Saccharinmonopol in Österreich geschaffen, das noch in Entwicklung begriffen ist und in einem späteren Zeitpunkte, wenn die zur Erzeugung des Saccharins nötigen Rohstoffe in genügender Menge zur Verfügung stehen werden, immerhin eine Einnahme von acht bis zehn Millionen Kronen liefern könnte. Im September 1916 wurde eine Erhöhung der Post- und Telegraphengebühren vorgenommen, von denen die Finanzverwaltung Mehreinnahmen von etwa 70 Millionen Kronen erwartet.

Während des Krieges erfolgten zweimal einschneidende Erhöhungen der Personen- und Gütertarife auf den Bahnen. Das erstemal wurden sie durch Einführung einer Frachtsteuer für den Transport von Gütern auf den Eisenbahnen in der Höhe von 15 Prozent des Beförderungspreises bewirkt. Hierbei galt als Grundsatz, daß die Steuer, soweit nicht aus besonderen Gründen von der Regierung eine Ausnahme bewilligt wird, in die Tarife einzurechnen ist. Ferner wurde ein Zuschlag zu den Beförderungspreisen festgesetzt, welcher unter der Bezeichnung „Kriegszuschlag" derart aufgestellt wurde, daß er zuzüglich der 15 prozentigen Frachtsteuer sich bei den Bahnen mit 30 Prozent des früher geltenden Beförderungspreises berechnen läßt. Durch gleichzeitig vorgenommene Erhöhungen der Personentarife wurden diese einschließlich der um 12 bis 20 Prozent vermehrten Fahrkartensteuer um durchschnittlich 30 Prozent verteuert. Die Erkenntnis, daß die Ausgaben der Staatsbahnen immer mehr anwuchsen, führte dazu, daß mit Wirksamkeit vom 1. Januar 1918 neuerliche Erhöhungen der Gütertarife erfolgten. Bereits im Frieden wies das in den österreichischen Staatsbahnen angelegte Kapital nur eine sehr geringe Verzinsung auf und erforderte steigende Staatszuschüsse. Um den Betriebsabgang und das Verzinsungs- und Tilgungserfordernis zu decken, war schon für das Jahr 1916/17 ein Zuschuß von 274 Millionen Kronen notwendig gewesen, der jenen des letzten Friedensjahres um 223 Millionen Kronen überstieg. Nachdem sich die Aussichten für das Verwaltungsjahr 1917/18 noch ungünstiger anließen, erfolgten mit 1. Jänner 1918 weitere Erhöhungen der Gütertarife in der Weise, daß die nach der Güterklassifikation in verschiedenen Tarifklassen eingereihten Artikel zum Teile in die nächst höhere Klasse versetzt wurden. Ferner wurde für alle Güter ein einheitlicher einmaliger Zuschlag zu den Manipulationsgebühren eingehoben. Gegen Ende des Jahres 1917 ist eine neuerliche Erhöhung der Personentarife der Staatsbahnen vorgenommen worden, die in Form eines 50prozentigen Zuschlages zu den tarifmäßigen Fahrpreisen erfolgte. Mit der Erhöhung der Personen- und Gütertarife folgten die österreichischen Staatsbahnen einer Politik, die sowohl in den krieg-

führenden, als auch in den neutralen Ländern beobachtet wurde, überall aber den Nachteil hat, die Kosten der Produktion und der Lebenshaltung zu verteuern. Eine finanzielle Schätzung des Ertrages der Tariferhöhungen läßt sich aus dem Grunde schwer geben, weil die Ausgaben durch die Teuerung der Materialien und durch die Steigerung der Löhne und Gehälter ständig im Wachsen begriffen sind und es sich auch nicht voraussehen läßt, wie sich der Verkehr gestalten wird. Die Staatseisenbahnverwaltung erhofft sich eine Mehreinnahme von 300 Millionen Kronen. Im Jänner 1918 brachte der Finanzminister einen Gesetzentwurf über die Einführung einer Kohlensteuer ein, der sich in allen wesentlichen Punkten dem deutschen Gesetze anschließt. Er erklärt als Steuergegenstand alle Mineralkohle im unaufbereiteten und aufbereiteten Zustande, bei der Einfuhr auch Briketts und Koks. Die Abgabe wird wie in Deutschland mit 20 Prozent des Wertes ab Grube, bei eingeführter Kohle zuzüglich der Kosten bis zum Übertritte in das Steuergebiet in Vorschlag gebracht. Die Gültigkeit des Gesetzes, als dessen Anfangstermin der 1. Mai 1918 vorgeschlagen wird, ist parallel mit der deutschen Kohlensteuer mit 31. Juli 1920 beschränkt. Der Jahresertrag der Steuer wird auf 180 Millionen Kronen geschätzt, wovon allerdings ein namhafter Teil im Hinblick auf den Kohlenverbrauch der Staatsbahnen wieder vom Staatsschatze zu tragen sein wird.

Die direkten Steuern.

Besondere Kriegszuschläge zu den direkten Steuern wurden im Monate September 1916 durch kaiserliche Verordnung eingeführt. Ihr Zweck war, wie die offizielle Erklärung der Regierung besagte, den größeren Teil des Erfordernisses für den Zinsendienst der bis dahin begebenen vier Kriegsanleihen aufzubringen. Diese Zinsen bedingten jährlich 750 Millionen Kronen, und hiervon war damals nur eine geringe Quote durch

die vorgenommenen Erhöhungen des Tabakes, der Bier- und Branntweinsteuer, der Erbschaftssteuer und gewisser Gebühren sichergestellt worden. Für die Wahl der Steuer war der Gedanke bestimmend, daß vorläufig kein neues System von Steuern geschaffen werden sollte; sondern als die einfachste Form zur Erzielung möglichst hoher Einnahmen wurden entsprechende Zuschläge zu den direkten Steuern angesehen. Damit kehrte Österreich wieder zu den „außerordentlichen" Kriegszuschlägen zurück, wie sie nach dem Feldzuge des Jahres 1859 geschaffen worden waren. Jener Kriegszuschlag sollte programmgemäß nur für kurze Zeit gelten, er blieb aber bis zum Jahre 1896, in dem die Personaleinkommensteuer eingeführt wurde, in Wirksamkeit. Die im Jahre 1916 festgesetzten Zuschläge werden noch in naher Zeit eine weitere Erhöhung erfahren. Die kaiserliche Verordnung, welche sie verfügte, steht im Finanzausschusse in Verhandlung, und dieser hat sich bereits für sehr namhafte Erhöhungen der Zuschläge ausgesprochen. Nach dem geltenden Gesetze stellt sich die Grundsteuer auf 19,3 Prozent des Katastralreinertrages. Durch die Kriegssteuer erfährt sie einen Zuschlag von 80 Prozent, so daß der Katastralreinertrag mit 34,7 Prozent erfaßt wurde. Die Grundsteuer, welche im Ertrage kontingentiert ist, hatte in den letzten Friedensjahren über 50 Millionen Kronen erbracht und sollte durch den Kriegszuschlag auf etwa 92 Millionen Kronen erhöht werden. Im Jänner 1918 brachte der Finanzminister einen Gesetzentwurf ein, der für die Steuerjahre 1918 und 1919 die vorzuschreibenden Grundsteuerbeträge von 19,3 auf 22,7 Prozent des ermittelten Reinertrages erhöht. Der bereits erwähnte Kriegszuschlag soll von der erhöhten zahlbaren Staatssteuer berechnet werden. Der hiervon im ganzen zu erwartende Mehrertrag an Steuer wird im Jahre mit 15 Millionen Kronen veranschlagt. Diese auch jetzt noch mit starker Rücksichtnahme auf die Landwirtschaft vorgenommene Erhöhung der Steuer entspricht nur der Billigkeit. Die im Frieden schon viel zu wenig steuertechnisch erfaßte landwirtschaftliche Produktion hat im Kriege infolge der allgemeinen Preissteigerung einen bedeutenden Zuwachs an Geldertragsfähigkeit erfahren. Die Kontingentierung hatte bewirkt, daß sich z. B.

im Jahre 1898 die Grundsteuerleistung auf 26,14 Prozent des veranlagten Bruttoeinkommens aus Grundbesitz gestellt hatte, im Jahre 1913 aber auf nur mehr 12,2 Prozent; in der Kriegszeit sind diese Prozentsätze noch viel weiter zurückgegangen.

Der allgemeinen Erwerbsteuer unterliegen die Einzelpersonen, welche eine auf Gewinn gerichtete Beschäftigung ausüben, während die Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und die übrigen mit juristischer Persönlichkeit ausgestatteten Gesellschaften der besonderen Erwerbsteuer unterworfen sind. Der jährliche Ertrag der allgemeinen Erwersteuer ist mit 37,5 Millionen Kronen nebst einem bestimmten Steigerungsprozente kontingentiert worden. Die Steuerträger sind in vier Klassen eingeteilt, und zwar gehören der ersten Klasse Steuerpflichtige mit mehr als 2000 Kronen Steuerleistung, der zweiten solche mit einer Steuerleistung von 300 bis 2000 Kronen, der dritten mit einer Leistung von 60 bis 300 Kronen und der vierten Klasse Zensiten, deren Steuerleistung weniger als 60 Kronen beträgt, an. Für die erste und zweite Steuerklasse wurde ein Kriegszuschlag im Ausmaße von 100 Prozent, für die dritte und vierte Klasse in der Höhe von 60 Prozent der allgemeinen Erwerbssteuer eingeführt. In Österreich treten zu der allgemeinen Erwerbssteuer noch Landes- und Kommunalzuschläge, welche in den einzelnen Kronländern verschieden hoch bemessen sind, zumeist aber die volle staatliche Steuer erreichen. Die allgemeine Erwerbssteuer sollte durch den im Jahre 1916 geschaffenen Kriegszuschlag eine Mehreinnahme von 29 Millionen Kronen liefern. Im Kriege wurden wegen durchgreifender Änderung der Betriebsverhältnisse eine Reihe von Unternehmungen aus der kontingentierten Veranlagung ausgeschieden und viel höher besteuert, was zu manchen Ungerechtigkeiten führte. Der gleichzeitig mit der Erhöhung der Grundsteuer im Januar 1918 eingebrachte Gesetzentwurf setzt die Erwerbssteuerhauptsumme für die Veranlagungsperiode 1918/19 mit 60 Millionen Kronen fest. Da sich dementsprechend auch die Eingänge aus den Kriegszuschlägen erhöhen müssen, würde durch diese Reform eine Mehreinnahme von 40 Millionen Kronen im Jahre erzielt werden.

Die Aktiengesellschaften zahlten im Frieden eine Steuer von 10 Prozent des Reingewinnes. Dazu trat noch bei Dividenden, welche über 10 Prozent des Kapitales hinausgingen, eine Zusatzsteuer von 2, eventuell 4 Prozent der Mehrdividende. Durch die kaiserliche Verordnung vom September 1916 wurden die Aktiengesellschaften mit einem Zuschlage von 20 Prozent belastet, so daß die Aktiensteuer mindestens 12 Prozent des Reingewinnes ausmachte. Unternehmungen, die einen Jahresgewinn von mehr als 6 Prozent des investierten Kapitales zuzüglich der Reserven erzielt haben, müssen in Zukunft sich noch einen besonderen Rentabilitätszuschlag anrechnen lassen. Derselbe beträgt bei einer Rentabilität zwischen 6 und 8 Prozent: 30 Prozent; bei einer Rentabilität zwischen 8 und 10 Prozent: 40 Prozent. Falls die Rentabilität 10 bis 12 Prozent erreicht, wird der Zuschlag mit 50 Prozent und bei einer Rentabilität zwischen 12 und 14 Prozent mit 70 Prozent bemessen. Jene Unternehmungen, deren Rentabilität über 14 Prozent hinausgeht, haben einen Zuschlag von 80 Prozent der ordentlichen Steuern mit Ausschluß der Dividendenzusatzsteuer zu entrichten. Diese Mehrlasten sind sehr bedeutend, zumal man nicht übersehen darf, daß in Österreich die Zuschläge der Länder und Gemeinden zu der Erwerbssteuer eine ungewöhnliche Höhe erreichen. Bei der erwähnten im Gange befindlichen parlamentarischen Beratung im Finanzausschusse wurde überdies von der Regierung selbst eine sehr erhebliche Erhöhung der Kriegszuschläge in Anregung gebracht, die auch beschlossen werden dürfte.

Die Personaleinkommensteuer wurde gleichfalls durch die Kriegssteuerzuschläge erhöht. Das steuerfreie Existenzminimum betrug in Österreich bei der Personaleinkommensteuer 1600 Kronen. Um die schwächsten Schichten der Bevölkerung in der Kriegszeit, welche eine so allgemeine Verteuerung der Lebenshaltung gebracht hat, zu schonen, sind Einkommen bis zu 3000 Kronen vom Kriegszuschlage freigelassen worden. Über diesen Satz hinaus kommen Zuschläge in Anwendung, welche mit 15 Prozent beginnen und bei einem Einkommen von mehr als 20 000 Kronen schon 40 Prozent erreichen. Einkommen von mehr als 32 000 Kronen werden von einer 50 prozentigen Erhöhung der

Personaleinkommensteuer getroffen. Bei Einkommen von mehr als 76 000 Kronen beträgt der Kriegszuschlag 80 Prozent; ist das Einkommen größer als 140 000 Kronen, so steigt der Steuerzuschlag auf 100 Prozent. Einkommen, welche über 200 000 Kronen hinausgehen, werden mit einem Kriegszuschlage von 120 Prozent der geltenden Personaleinkommensteuer belastet. Im Finanzausschusse des Abgeordnetenhauses kam man bereits unter Zustimmung der Regierung zu dem Schlusse, eine Erhöhung des Kriegszuschlages bei Einkommen über 100 000 Kronen in der Art eintreten zu lassen, daß ein Höchststeuerausmaß bei Einkommen über eine Million Kronen der Zuschlag zur ordentlichen Steuer 200 Prozent betragen soll. Die Steuer wird demnach in den höchsten Stufen auf das dreifache erhöht werden.

Die Rentensteuer war bei Einführung der Kriegszuschläge verdoppelt worden. Sie hatte im Frieden in den meisten Fällen zwei Prozent betragen, dazu traten noch gewisse Zuschläge. In den Verhandlungen im Finanzausschusse wurde angeregt bei der im Abzugswege einzuhebenden Rentensteuer im allgemeinen einen 200prozentigen Zuschlag an Stelle des gegenwärtigen von 100 Prozent einzuführen. Überdies soll die Regelung getroffen werden, daß Kontokorrentzinsen, die bisher im Fassionswege besteuert wurden, künftig der Besteuerung im Abzugswege unterliegen werden. Der Zinsensaldo soll mit einer zweiprozentigen Rentensteuer und einem 300prozentigen Kriegszuschlage, zusammen also mit acht Prozent, getroffen werden.

Die Tantiemenbezüge der Mitglieder des Verwaltungsrates und des Vorstandes von Aktiengesellschaften unterlagen im Frieden einer besonderen Abgabe von zehn Prozent, welche durch den Kriegszuschlag auf 20 Prozent erhöht wurde. Wie der Finanzminister ankündigte, soll eine Besteuerung der Tantiemen mit 30 Prozent in Aussicht genommen werden.

Die direkten Steuern sind während des Krieges sehr günstig eingegangen. In ihren Ziffern spiegelte sich in den Jahren 1915, 1916 und 1917 die Kriegskonjunktur wieder. Sie waren im Gegensatze zu den indirekten Steuern fortlaufend im Anstiege begriffen. Die Abschwächung der indirekten Steuern war eine Folge des

Rückganges in der Produktion der mit Verzehrungssteuern belasteten Güter. Als der Finanzminister im September 1917 sein Budget einbrachte, schätzte er das Ergebnis der direkten Steuern unter Berücksichtigung der bis dahin eingeführten Kriegszuschläge auf 677 Millionen Kronen, was gegenüber dem Jahre 1913, in welchem der Ertrag der Steuern sich auf 432 Millionen Kronen belief, einer Steigerung um 57 Prozent entsprechen würde. Nicht ohne Einfluß auf den Eingang der direkten Steuern sind wohl die Erweiterung der geltenden Vorschriften über die Bucheinsicht und eine Verschärfung des Steuerstrafverfahrens gewesen.

Die Kriegsgewinnsteuer.

Das Gebiet der eigentlichen Kriegsteuern wurde im April des Jahres 1916 durch eine kaiserliche Verordnung mit einer „Kriegsgewinnsteuer" betreten. Die Steuer gehörte zu den umstrittensten finanziellen Gesetzen, die während der Kriegszeit geschaffen worden sind. Dies kommt auch schon im Namen zum Ausdruck. Die Steuer, welche ursprünglich „Kriegsgewinnsteuer" hieß, wurde im Laufe der Wandlungen, die sie erfuhr, „Kriegssteuer" benannt. Gegen das Wesen der Steuer wurde keine Einwendung erhoben, denn es gab wohl keine volkstümlichere Maßnahme als eine solche, welche jene, die in der Kriegszeit von finanziellen Opfern verschont blieben, aus ihr sogar Vorteile zogen, steuertechnisch stärker erfassen wollte. Die Meinungen gingen nur in der Richtung auseinander, daß die Kriegssteuer den einen zu hoch, den anderen zu niedrig bemessen schien. Im Laufe der Kriegsjahre hat die Steuer mannigfache Verschärfungen erfahren. Die einschneidendsten wurde an ihr bei der parlamentarischen Verhandlung in den Jahren 1917 und 1918 vorgenommen. Die kaiserliche Verordnung vom April 1916, welche die Kriegsgewinnsteuer einführte, wollte die in den Jahren 1914, 1915 und 1916 erzielten höheren Geschäftserträgnisse der Aktiengesellschaften, Komman-

ditgesellschaften auf Aktien, Gewerkschaften, Gesellschaften m. b. H.; der Erwerb- und Wirtschaftsgenossenschaften, ferner die in diesen Jahren erreichten Einkommenmehrbeträge der physischen Personen und ruhenden Erbschaften, mit außerordentlichen Abgaben treffen. Um die Kriegsgewinne für das Jahr 1917 zu besteuern, brachte die Regierung dem wieder zusammengetretenen Parlamente im Juni des Jahres 1917 eine Vorlage ein, die im wesentlichen die Bestimmungen der ersten kaiserlichen Verordnung aufrecht erhielt, jedoch neben stilistischen Änderungen, welche einer Umgehung des Gesetzes vorbeugen sollten, einige Verschärfungen vorsah. Diese Regierungsvorlage fand nicht die Billigung des Abgeordnetenhauses, welches sie gleich der früher erlassenen kaiserlichen Verordnung für viel zu milde erklärte und verlangte, daß die Kriegsgewinne viel schärfer erfaßt werden sollen. Das Abgeordnetenhaus nahm daher tief einschneidende Änderungen an dem Entwurfe der Regierung vor, durch welche der größte Teil der Kriegsgewinne von der Steuer in Anspruch genommen worden wäre. Auch die bisher bestandene Verschiedenheit in der Besteuerung von Einzelpersonen und Gesellschaften wurde vom Abgeordnetenhause beseitigt und eine gemeinsame Skala beschlossen. Dem Herrenhause und der Regierung waren die Beschlüsse des Abgeordnetenhauses zu weitgehend, und sie versagten den Beschlüssen des Abgeordnetenhauses ihre Zustimmung. Es kam vorläufig zur Annahme eines Sicherungsgesetzes, um das Verschwinden der Kriegsgewinne vor der Besteuerung zu verhüten. Die vom Herrenhause vorgeschlagenen Änderungen am Kriegssteuergesetze fanden wieder nicht die Billigung des Abgeordnetenhauses, und daher wanderte die Vorlage von einem Haus in das andere und es verging viel kostbare Zeit. Schließlich kam es zu einem Kompromiß zwischen dem Abgeordnetenhause und dem Herrenhause, das im wesentlichen dadurch erleichtert wurde, daß das Herrenhaus der Forderung des Abgeordnetenhauses nachgab und der Rückwirkung der neu erhöhten Kriegsgewinnsteuern auf das Jahr 1916 zustimmte. Nachdem es bloß ein theoretisches Interesse hätte, die Vorschläge zu kennen, welche bei der parlamentarischen Verhandlung der Steuer im Laufe der Jahre gemacht

wurden, soll hier nur die Kriegsgewinnsteuer in den Formen besprochen werden, in welcher sie für die Jahre 1914 und 1915 zur Einhebung kam und nunmehr nach der Annahme des neuen Gesetzes für die Steuerjahre 1916 und 1917 zur Einhebung kommen wird.

Das Kriegssteuergesetz unterscheidet zwei Gruppen von Steuerpflichtigen. Der ersten Gruppe gehören alle jene Unternehmungen an, welche zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichtet sind, demnach Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Gewerkschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung sowie Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften. Die zweite Gruppe wird von Privatfirmen, Industriellen, Geschäftsleuten, privaten Vermögensbesitzern und ruhenden Erbschaften gebildet. Der Steuersatz ist in der ersten und in der zweiten Gruppe verschieden. Bei der Berechnung der Steuer der zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichteten inländischen Gesellschaften wurde in der kaiserlichen Verordnung des Jahres 1916 der Gewinn aus jedem der Kriegsjahre dem durchschnittlichen Reinertrage der Friedensperiode von 1909 bis 1. August 1914 gegenübergestellt. Hierbei wurden die zwei Jahre, in welchen der höchste und der niedrigste Reinertrag erzielt wurden, für die Berechnung ausgeschieden. Wenn eine Gesellschaft in einem Kriegsjahre einen höheren Betrag als im Frieden erreichte, so wird ihr Mehreinkommen nach einer bestimmten Skala versteuert, jedoch ist ein Mehrertrag von bloß 10 000 Kronen nicht steuerpflichtig. Die Steuer beträgt zumindest 10, höchstens 35 Prozent des Mehrertrages. Bei ausländischen Aktiengesellschaften ist der Steuersatz ein höherer und steigt bis 45 Prozent. Eine Ausnahme wurde Gesellschaften, welche eine schwächere Rentabilität aufwiesen, zugestanden. Bei Gesellschaften, welche in Friedenszeiten eine durchschnittliche Rentabilität von 6 Prozent nicht erzielten, war demnach das Mehrerträgnis der Kriegszeit nur insofern zur Steuerberechnung heranzuziehen, als es einen 6prozentigen Gewinn übersteigt.

Die Kriegsgewinnsteuer unterscheidet sich in Österreich bei ihrer Berechnung sehr wesentlich von der normalen Aktiensteuer. Bei

der Bemessung der Aktiensteuer gelten nach dem österreichischen Gesetze Passivzinsen, insbesondere Zinsen von Prioritätsobligationen, Geschäftseinlagen sowie Darlehenszinsen nicht als Abzugspost. Eine Gesellschaft, wie z. B. die Südbahn, welche seit vielen Jahren ihren Aktionären keine Erträgnisse abwirft und eine große Prioritätenschuld hat, zahlt in Österreich eine sehr bedeutende Aktiensteuer auch dann, wenn ihre Bilanz mit einem Defizit abschließt. Bei der Berechnung der Kriegsgewinnsteuer sind dagegen Schuldzinsen, ferner die Erwerbssteuer samt Zuschlägen sowohl vom Gewinne des Friedens- als des Kriegsjahres abzuziehen. Einem Wunsche der Industrie wurde in der Richtung Rechnung getragen, daß die Steuerbehörden angewiesen wurden, bei der Beurteilung der Angemessenheit von Abschreibungen und Reservierungen auf die durch den Krieg hervorgerufenen außerordentlichen Wertverminderungen Bedacht zu nehmen, weil Anlagen, die für die Erzeugung von Kriegsartikeln errichtet oder ausgestaltet wurden, nach dem Kriege naturgemäß außerordentlich an Wert verlieren müssen.

Der Berechnung der Kriegsgewinnsteuer der Einzelpersonen, der Privatfirmen, kurz aller jener, welche in die zweite, eingangs erwähnte Gruppe gehören, wurde vergleichsweise das Einkommen des letzten Friedensjahres 1913, auf Wunsch des Steuerpflichtigen das durchschnittliche Einkommen der Jahre 1911, 1912, 1913 zu Grunde gelegt. Wenn ihr Einkommen in einem Kriegsjahre gegenüber jenem des Jahres 1913 eine Steigerung aufwies, die größer war als 3000 Kronen, so wurde diese Zunahme von der Kriegsgewinnsteuer getroffen. Die hierbei in Anwendung zu kommende Skala ist, wie der technische Ausdruck lautet, in ihren Sätzen „aneinandergestoßen". Für die ersten 10 000 Kronen Mehreinnahme beträgt nämlich die Kriegsgewinnsteuer 5 Prozent, für die nächsten angefangenen 10 000 Kronen 10 Prozent, für die nächsten angefangenen 20 000 Kronen 15 Prozent, für die nächsten angefangenen 20 000 Kronen 20 Prozent usw. Die Gewinnverteilung über den Durchschnitt der zum Vergleiche herangezogenen Friedensperiode wurde an die Bedingung geknüpft, daß Gesellschaften in den Reserven mindestens einen Betrag besitzen müssen, welcher

den Summen gleichkommt, die mehr verteilt werden. Wenn die Steuerbehörden gegenüber Gesellschaften oder Einzelpersonen Bedenken hinsichtlich des Einganges der Kriegsgewinnsteuer hegen, so haben sie das Recht, eine Sicherstellung ihrer Forderungen zu verlangen.

Das im Jänner 1918 beschlossene verschärfte Kriegssteuergesetz, welches für die Jahre 1916 und 1917 zur Anwendung kommt, hält an dem vom Herrenhause verlangten Grundsatz fest, daß die Steuer einschließlich des Rentabilitätszuschlages 60 Prozent des steuerpflichtigen Mehrertrages nicht übersteigen darf. Was die Kriegssteuer für Einzelpersonen anbelangt, so beträgt sie von den ersten angefangenen oder vollen 10 000 Kronen des Mehrertrages oder des Mehreinkommens fünf Prozent, von den nächsten 10 000 Kronen zehn Prozent, von den weiteren 20 000 Kronen 20 Prozent, von den zweitnächsten 20 000 Kronen 30 Prozent, dann von den nächsten angefangenen oder vollen 40 000 Kronen 40 Prozent, von den nächsten 200 000 Kronen 50 Prozent und von Mehrbeträgen über 300 000 Kronen 60 Prozent. Die Prozentsätze, welche auf die einzelnen Staffeln entfallen, zeigen demnach ein erheblich steileres Ansteigen als in der ersten Verwaltungsperiode. Der zu bemessende Steuerbetrag wird auch davon berührt, ob das Mehreinkommen aus Gelegenheitsgeschäften der Kriegszeit herrührt. Ist nämlich die Einkommensquelle die Vermittlung von Kriegslieferungen und ähnlichen Geschäften gewesen, zugleich aber diese Tätigkeit nur zeitweise ausgeübt worden, so wird die bezügliche Quote der Steuer noch um 20 Prozent erhöht. Große Differenzen bestanden zwischen dem Abgeordnetenhause und dem Herrenhause in der Frage der Behandlung von Gesellschaften. Das Abgeordnetenhaus wollte die Gesellschaften steuertechnisch den Einzelpersonen gleichstellen, während das Herrenhaus, wie es auch die Regierungsvorlage vorsah, eine Berücksichtigung der Rentabilität forderte. Der hier zustande gekommene Kompromiß beruht darauf, daß die Steuer der inländischen Gesellschaften zwei Drittel der in der Skala für Einzelnpersonen festgesetzten Steuersätze zu betragen hat. Hierzu wird noch ein Zuschlag eingehoben werden, welcher je nach der auf Basis des Anlage-

kapitales zu berechnenden Rentabilität von zwei bis 60 Prozent des Grundbetrages ansteigt. Als Anlagekapital der Aktiengesellschaften gilt das eingezahlte Grundkapital zuzüglich der bilanzmäßig ausgewiesenen echten Reserven, doch sind die aus den Gewinnen der Kriegsgeschäftsjahre gebildeten Reserven, ferner die Vermehrungen des Grundkapitales aus solchen Gewinnen und Reserven für die Bemessung der Kriegssteuer in das Anlagekapital nicht einzurechnen.

Das Erträgnis der Kriegsgewinnsteuer steht wohl in keinem rechten Verhältnisse zu der Höhe der wirklich erzielten Kriegsgewinne. Gewinne haben stets die Neigung sich zu verflüchtigen, und dies gilt besonders von Kriegsgewinnen. Wenn es schon bei den zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichteten Unternehmungen nicht leicht ist, die Kriegsgewinne, soweit sie nicht direkt in den Bilanzen zum Ausdrucke kommen, völlig zu erfassen, so ist dies bei Privaten und Firmen noch viel schwieriger. Besonders mag es in diesem Kriege zutreffen, der so viele Menschen zu Kriegsgewinnern gemacht hat, welche ihre Tätigkeit und ihre Erfolge zu verbergen wußten. Ein guter Teil der in den Jahren 1914 und 1915 erzielten Kriegsgewinne dürfte auch tatsächlich dem Zugriffe des Fiskus entgangen sein, zumal so viel Zeit verging, bevor das Gesetz über die Kriegsgewinnsteuer geschaffen wurde. Im September 1917 erklärte der Finanzminister, daß im Jahre 1916/17 an Kriegsgewinnsteuer, die mit 169 Millionen Kronen, demnach sehr gering, bemessen wurde, erst ein Betrag von 90 Millionen Kronen eingegangen war. Im Herbst 1917 ging die Steuerbehörde den Kriegsgewinnern schon viel schärfer an den Leib. Der Staatsvorschlag für das Jahr 1917/18 präliminierte ursprünglich den Eingang an Kriegsgewinnsteuer mit 300 Millionen Kronen. Nach Fertigstellung der neuen Steuervorlage, welche, wie wir gesehen haben, bis auf das Jahr 1916 zurückgreift, konnte der Finanzminister davon Mitteilung machen, daß er den Ertrag ohne Rücksichtnahme auf die Kriegssteuer der Österreich-Ungarischen Bank um weitere vierhundert Millionen Kronen höher einschätze.

* * *

Der Verlauf der politischen und wirtschaftlichen Ereignisse während der Kriegszeit hat bewiesen, daß Voraussagungen über die zukünftige Gestaltung nur unter den stärksten Vorbehalten gewagt werden können. Was heute zutrifft, mag morgen bereits überholt sein und daher kann eine wirtschaftliche Betrachtung nur immer ein momentanes Bild geben. Dies gilt besonders für die Monarchie, welche sich nach dem Kriege vor den größten wirtschaftlichen und innerpolitischen Fragen befinden wird, deren Lösung sie in Angriff zu nehmen hat. Der Nationalitätenhader hat in der Kriegszeit nur vorübergehend geruht und ist jetzt in verschärfter Form hervorgebrochen. Die verfassungsrechtlichen Reformen, die bevorstehen, die Regelung des Verhältnisses zwischen Galizien und Polen und die zu schaffenden Handelsverträge sowie die wirtschaftliche Annäherung an Deutschland müssen auf die Gestaltung von Finanz, Handel und Industrie tiefgehende Wirkungen ausüben. Überall sind schwerwiegende Entscheidungen zu treffen. Die Überleitung der Kriegs- in die Friedenswirtschaft, die Rohstoffbeschaffung der Industrie, der Abbau der Noteninflation und der Verschuldung an die Östereichisch-Ungarische Bank sind anzubahnen. Nichts wäre aber gefährlicher als durch Pessimismus sich die Freude am Schaffen und am Neuaufbau lähmen zu lassen und damit die Grundlagen der produktiven Politik, die eingeschlagen werden muß, zu erschüttern.

Zeilenguß-Maschinensatz und Druck
von Oscar Brandstetter in Leipzig

Verlagsbuchhandlung Leopold Weiss, Berlin W. 62,
Kurfürstenstrasse 109.

Anfänge der Großindustrie in Österreich. Von Hofrat **Dr. Hermann Hallwich.** 74 Seiten. Preis M. 1.—.

Die Großindustrie Österreichs. **Sechzig Jahre österreichischer Industrie unter der Regierung Sr. Majestät des Kaisers Franz Joseph I. 1848—1908.**
(Mitarbeiter: Hofrat Karl Barth Edler von Wehrenalp, Kommerzialrat Otto Brunner, Reg.-Rat Professor Dr. Josef Grunzel, Dr. Theodor Haerdtl, Dr. Karl Herrnheiser, Dr. Max Kaiser, Kommerzialrat Direktor Franz Krawany, Generalsekretär Edmund Kutschera, Direktor Ferdinand Neureiter, Dr. Oskar Reich, Dr. Ludwig Springer, Dr. Ernst von Stein usw.)
4 Foliobände. Preis broschiert M. 40.—, elegant gebunden M. 65.—, Kaiserausgabe M. 200.—.

Die deutsche Bagdadbahn **und ihre Bedeutung für Weltwirtschaft und Weltverkehr** von **S. Schneider.** Mit 5 Abbildungen und 2 Karten. 146 Seiten. Preis M. 2.50.

Militär-topographische Beschreibung der Mandschurei, bearbeitet von Oberstleutnant **Muszynski von Arenhort.** Mit einer Karte. 103 Seiten. Preis M. 2.50.

Buchhaltungslexikon, umfassend sämtliche Methoden der Buchführung, die Kontierung der verschiedenen Branchen, die Buchführungsgesetze aller Staaten, die wichtigsten Entscheidungen und Erfahrungssätze, sowie Ratschläge für Revisionen. Unter Mitwirkung zahlreicher Fachmänner bearbeitet von Hofrat Professor **Robert Stern.** 2. umgearbeitete und vermehrte Auflage. I. Band: 640 Seiten. Preis broschiert M 15.40.

Die Kontrolle bei der Manipulation und Buchführung in Banken, Kreditinstituten, Sparkassen, Genossenschaften und allen öffentlichen Unternehmungen. Praktische Anleitung zur Hintanhaltung und raschen Ermittlung von Defraudationen. Bearbeitet von Direktor **Karl Porges.** 105 Seiten. Preis M. 1.70.

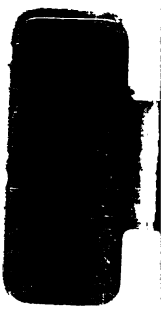
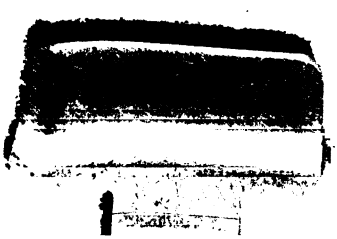
RETURN TO → MAIN CIRCULATION

ALL BOOKS ARE SUBJECT TO RECALL
RENEW BOOKS BY CALLING 642-3405

DUE AS STAMPED BELOW

MAR 19 1996
RECEIVED
JAN 23 1996
CIRCULATION DEPT.

UNIVERSITY OF CALIFORNIA, BERKELEY
BERKELEY, CA 94720

FORM NO. DD6

YC 91999
U. C. BERKELEY LIBRARIES
C056067444